

Bilancio

al 31 dicembre 2006

Financial statements

as at 31 December 2006

+

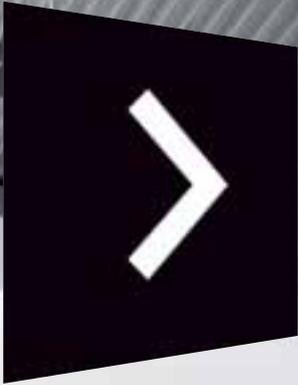
-

x

%

:

=



*Financial statements
as at 31 December 2006*

1.	Corporate Profile 3
	The Group 4
	Corporate Bodies 4
	Real Estate Business 6
	Real Estate Portfolio 6
	The NAV 10
	Services 12
	Facility Management 12
	Agency and pilotage 12
	Ownership Structure 14
	Shares 16
	CBRE Valuation 18
	Call of Shareholders' Meeting 26
2.	IGD Group Consolidated Financial Statements as at 31/12/2006 31
	Management Report 32
	The Real Estate Market 38
	Economic Review 42
	Balance Sheet and Financial Review 54
	Segment information 58
	IGD Economic Review 60
	Subsequent events after the closing of the financial year 60
	Foreseeable business trends 62
	Intra-Group and Related Parties Transactions 62
	Corporate Governance 64
	Treasury Stock 84
	Research and Development Activity 84
	Proposal for the distribution of earnings 84
	Consolidated Financial Statements 86
	Consolidated Balance Sheet 86
	Consolidated Income Statement 88
	Statement of changes in net equity 90
	Cash Flows Statement 92
	Accounting Policies 94
	Notes to the consolidated financial statements 112
	Management and Coordination 154
	Attachments 156
3.	Individual Financial Statements as at 31/12/2006 161
	Financial Statements 162
	Balance Sheet 162
	Income Statement 164
	Statement of changes in net equity 166
	Cash Flows Statement 168
	Accounting Policies 170
	Notes to the financial Statements 188
	Management and Coordination 230
	Attachments 232
4.	Statements of Reconciliation to IFRS 251
	Statements of Reconciliation to IFRS as at 1 January 2005, as at 31 December 2005 and for the 2005 financial year 252

*Bilancio
al 31 dicembre 2006*

1.	Profilo societario 3
	Il gruppo 5
	Organi societari 5
	Gestione immobiliare 7
	Il portafoglio immobiliare 7
	Il NAV 11
	I servizi 13
	Facility management 13
	Agency e pilotage 13
	L'azionariato 15
	Il titolo 17
	Valutazione CBRE 19
	Convocazione assemblea 27
2.	Bilancio consolidato Gruppo IGD al 31/12/2006 31
	Relazione sulla gestione 33
	Il mercato immobiliare 39
	Analisi economica 43
	Analisi patrimoniale-finanziaria 55
	Segment information 59
	Situazione economica IGD 61
	Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio 61
	Evoluzione prevedibile della gestione 63
	Operazioni infragruppo e con parti correlate 63
	Corporate governance 65
	Azioni proprie 85
	Attività di ricerca e sviluppo 85
	Proposta di ripartizione dell'utile 85
	Prospetti contabili 87
	Stato patrimoniale consolidato 87
	Conto economico consolidato 89
	Prospetto variazioni patrimonio netto 91
	Rendiconto finanziario 93
	Politiche contabili 95
	Note al bilancio 113
	Direzione e coordinamento 155
	Allegati 157
3.	Bilancio d'esercizio al 31/12/2006 161
	Prospetti contabili 163
	Stato patrimoniale 163
	Conto economico 165
	Prospetto variazioni patrimonio netto 167
	Rendiconto finanziario 169
	Politiche contabili 171
	Note al bilancio 189
	Direzione e coordinamento 231
	Allegati 233
4.	Prospetti di riconciliazione agli IFRS 251
	Prospetti di riconciliazione agli IFRS al 1° gennaio 2005, al 31 dicembre 2005 e per l'esercizio 2005 253

1



**Profilo
societario**

*Corporate
profile*



The group

The IGD Group is one of the leading players in the Italian real estate market, focusing on medium/large commercial centres, consisting of hypermarket and shopping mall.

The IGD Group carries out commercial centres leasing activity and also supplies real estate services on both owned and leasehold properties.

During 2006, the IGD Group has changed its corporate structure and, as of 1 October 2006, the 100% owned company Gescom s.r.l. has been merged into IGD S.p.A., through incorporation.

In September 2006 IGD S.p.A. ha acquired 100% of the company Immobiliare Larice s.r.l..

As at 31 December 2006, the Group structure was as follows:



➤ Immobiliare Larice S.r.l. **100%**

➤ Consorzio Forte di Brontolo **86.08%**

Corporate bodies

Board of Directors - Title	Name	Role
Chairman	Gilberto Coffari	Non executive
Vice Chairman	Sergio Costalli	Non executive
Chief Executive Officer	Filippo-Maria Carbonari	Executive
Board Member	Roberto Zamboni	Non executive
Board Member	Leonardo Caporioni	Non executive
Board Member	Fernando Pellegrini	Non executive
Board Member	Massimo Franzoni	Independent
Board Member	Aristide Canosani	Independent
Board Member	Riccardo Sabadini	Independent
Board Member	Fabio Carpanelli	Independent
Board Member	Mauro Bini	Independent
Board Member	Claudio Albertini	Non executive
Board Member	Francesco Gentili	Independent
Board Member	Sergio Santi	Independent
Board Member	Stefano Pozzoli	Independent

Statutory Auditors - Title	Name	
Chairman	Romano Conti	
Auditor	Roberto Chiusoli	
Auditor	Franco Gargani	
Substitute Auditor	Isabella Landi	
Substitute Auditor	Andrea De Lucia	resigned 11.09.2006

Auditors

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Il gruppo

Il gruppo IGD è uno dei principali players del mercato real estate italiano, focalizzato sui centri commerciali di medie/grandi dimensioni composti da ipermercato e galleria commerciale.

Il gruppo IGD svolge l'attività immobiliare locativa di centri commerciali e fornisce anche servizi immobiliari sia in centri commerciali di proprietà che in quelli di proprietà di terzi.

Nel corso del 2006 il gruppo IGD ha subito delle modifiche di assetto societario, infatti dal 1 ottobre 2006 la società Gescom s.r.l., posseduta al 100% da IGD S.p.A. è stata fusa per incorporazione.

Nel mese di settembre 2006 IGD S.p.A. ha acquisito il 100% della società Immobiliare Larice s.r.l.. Alla data del 31 dicembre 2006 il gruppo risultava così costituito:



➤ Immobiliare Larice S.r.l. **100%**

➤ Consorzio Forte di Brontolo **86,08%**

Organi societari

Cariche Consiglio di Amministrazione	Cognome e nome	Funzione
Presidente	Gilberto Coffari	Non esecutivo
Vice Presidente	Sergio Costalli	Non esecutivo
Amministratore Delegato	Filippo-Maria Carbonari	Esecutivo
Consigliere	Roberto Zamboni	Non esecutivo
Consigliere	Leonardo Caporioni	Non esecutivo
Consigliere	Fernando Pellegrini	Non esecutivo
Consigliere	Massimo Franzoni	Indipendente
Consigliere	Aristide Canosani	Indipendente
Consigliere	Riccardo Sabadini	Indipendente
Consigliere	Fabio Carpanelli	Indipendente
Consigliere	Mauro Bini	Indipendente
Consigliere	Claudio Albertini	Non esecutivo
Consigliere	Francesco Gentili	Indipendente
Consigliere	Sergio Santi	Indipendente
Consigliere	Stefano Pozzoli	Indipendente

Cariche Collegio Sindacale	Cognome e Nome	
Presidente	Romano Conti	
Sindaco Effettivo	Roberto Chiusoli	
Sindaco Effettivo	Franco Gargani	
Sindaco Supplente	Isabella Landi	
Sindaco Supplente	Andrea De Lucia	dimesso l'11.09.2006

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Real Estate Business

Real estate portfolio

Freehold assets

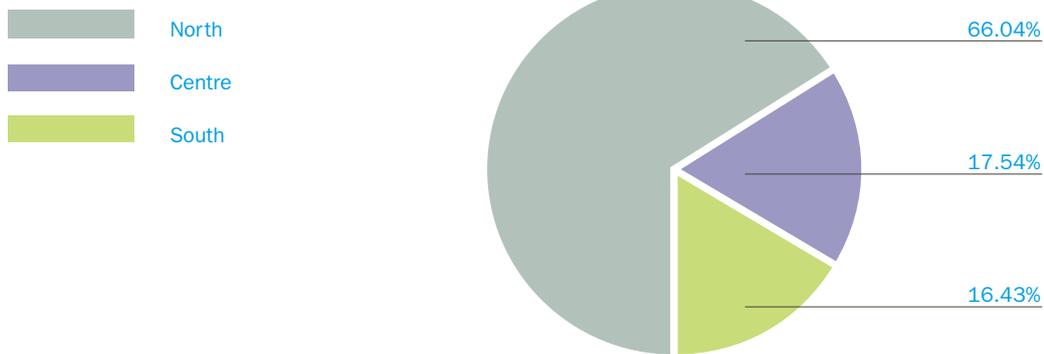
The real estate assets of IGD consist of commercial properties, in line with the Group's strategy, with a total market value at 31 December 2006 of Eur 880.9 million, as estimated by independent surveyors CB Richard Ellis.

The real estate units are the following:

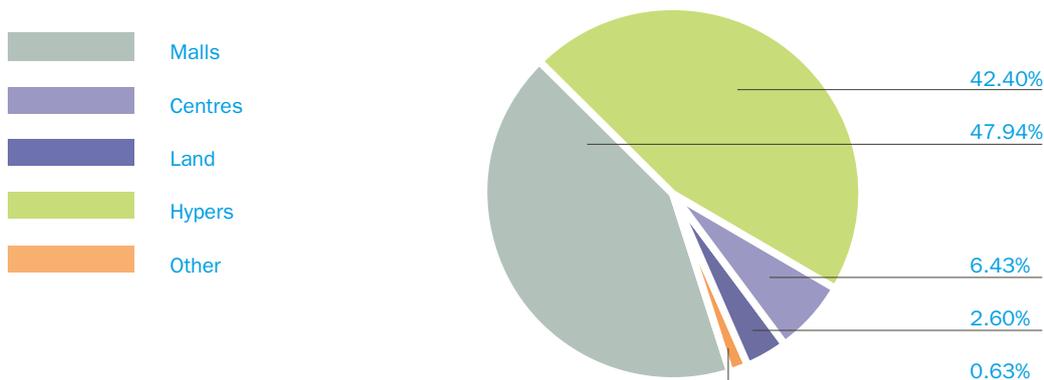
- 8 shopping malls
- 14 hypermarkets and supermarkets
- 1 local shopping centre
- 2 land areas
- other

located exclusively in Italy, primarily in the North.

Geographical breakdown



Real estate portfolio



Gestione immobiliare

Il portafoglio immobiliare

Patrimonio di proprietà

il patrimonio immobiliare di IGD in linea con la strategia del gruppo è composto principalmente da immobili con destinazione d'uso commerciale (retail) che alla data del 31 dicembre 2006 hanno un valore di mercato, stimato dal perito indipendente CB Richard Ellis, pari a 880,9 milioni di euro.

Le unità immobiliari sono:

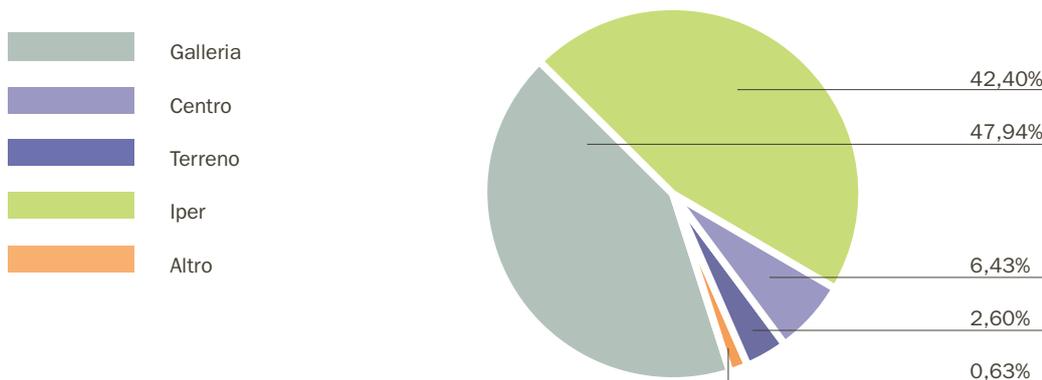
- 8 gallerie
- 14 ipermercati e supermercati
- 1 centro commerciale di vicinato
- 2 terreni
- altro

dislocate esclusivamente in Italia, principalmente al nord.

Distribuzione geografica

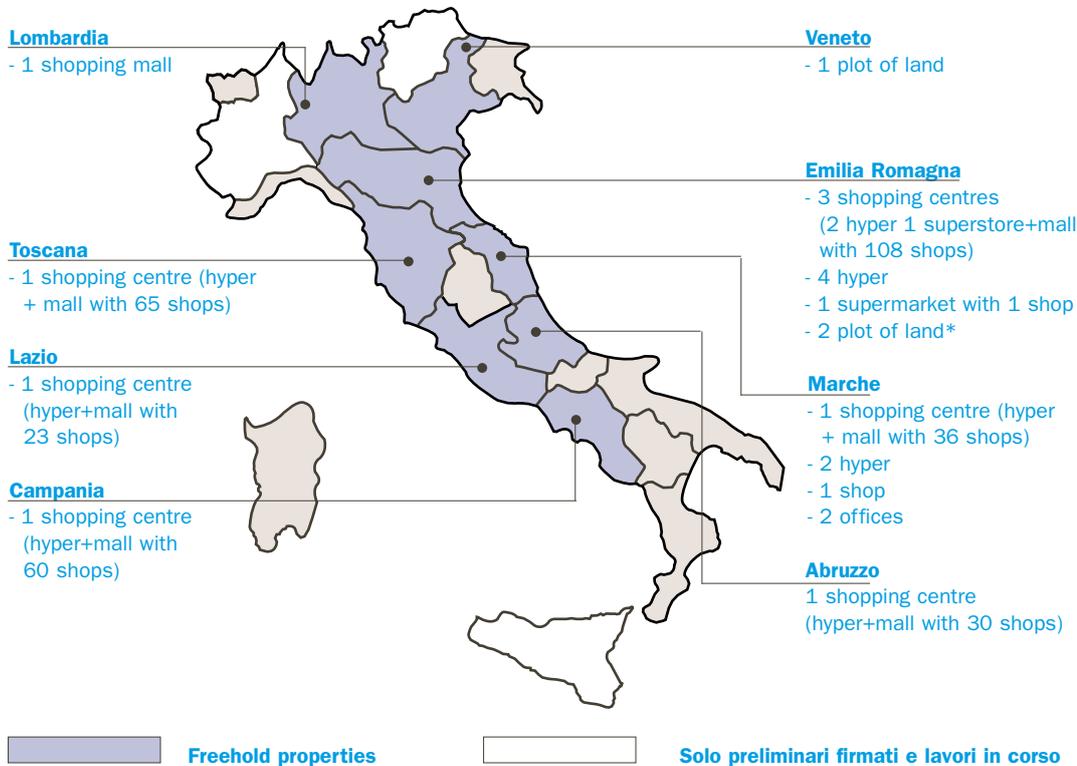


Patrimonio



1. Corporate profile Real Estate Business

Freehold properties, prel agrments and work on prog geographical distribution



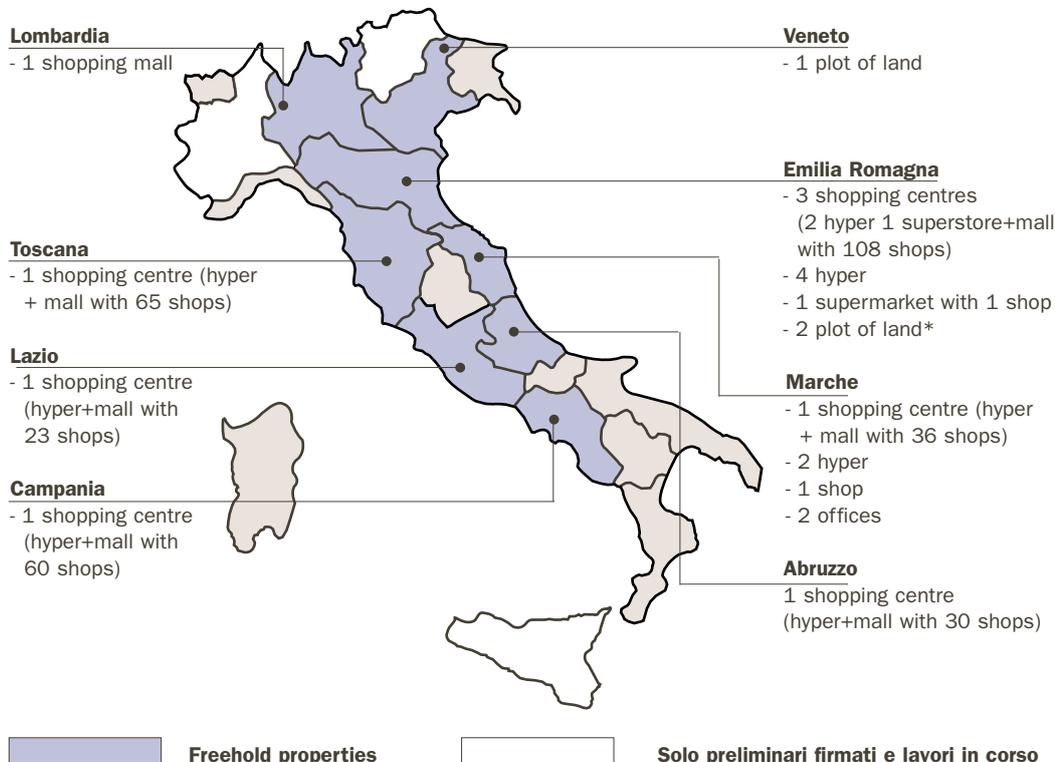
Hypermarkets and supermarkets. Hypermarkets and supermarkets are the stable component of real estate assets, and are rented to Coop Adriatica and Unicoop Tirreno with long term contracts. Rents are indexed at 75% of the ISTAT index. All ordinary and extraordinary maintenance work to plants and the interior of the buildings is covered by the leaseholders.

The occupancy rate is equal to 100% with an average yield of 6.31% calculated on the market value, which is on a like-for-like basis, higher than in 2005, by 0.13%. The market value of this asset class, equal to € 373,500,000 has increased on a like-for-like basis by 8.17% if compared to the market value in December 2005. The increase is mainly due to lower rates of capitalisation. During 2006 IGD acquired a commercial center with local coverage, Darsena City, in Ferrara, with a food superstore leased to a Despar affiliate.

Shopping malls. Shopping malls are the dynamic component of the IGD portfolio. As at 31 December 2006 they recorded an occupancy rate of 98.96% and an average yield on a like-for-like basis of 5.86%, calculated on the market value at 31 December 2006. Despite the significant increase in fair value of these assets, the yield shows an increase of 0.06% compared to 2005, thanks also to the positive results obtained from the management of “temporary vacancies” and the renegotiation of certain expired leases. The market value of the shopping malls and the ‘local’ shopping centre (Darsena City – Ferrara) at 31 December 2006 amounted to € 478,900,000. The market value of the shopping malls showed a sharp increase. On a like-for-like basis by 11.97%.

Land. IGD also owns two pieces of land on which shopping centres or extensions will be developed. The market value of land increased by 24.46% on a like-for-like basis. During 2006, as more detailed overleaf, it was concluded a transaction with Eurocommercial Properties related to the sale of the extension of the Centro Leonardo shopping mall in Imola, developed by IGD. Within this transaction, it was sold also a piece of land on which the new building is erected, previously part of the real estate portfolio of IGD.

Freehold properties, prel agrments and work on prog geographical distribution



Ipermercati e supermercati. Gli ipermercati e supermercati sono la parte stabile per patrimonio immobiliare, sono locati a Coop Adriatica Scrl ed Unicoop Tirreno Scrl con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Sono a carico dei conduttori inoltre tutte le manutenzioni di carattere ordinario e straordinario relative agli impianti e alla parte edilizia interna ai fabbricati.

L'occupancy rate è pari al 100%, il rendimento medio del 6,31% calcolato sul valore di mercato a rete omogenea, in miglioramento rispetto allo stesso valore registrato nel 2005, dello 0,13%. Il valore di mercato di questa categoria di immobili pari a € 373.500.000, a rete omogenea, è aumentato del 8,17% rispetto al valore di mercato di dicembre 2005. L'incremento è principalmente dovuto ad un diminuzione dei tassi di capitalizzazione di mercato.

Nel corso del 2006 è stato acquistato un centro commerciale di vicinato Darsena City sito in Ferrara, all'interno del quale è presente un superstore alimentare locato ad un affiliato Despar.

Gallerie commerciali. Le gallerie commerciali rappresentano la parte dinamica del portafoglio di IGD. Al 31 dicembre 2006 si rileva un occupancy rate del 98,96% ed un rendimento medio a rete omogenea del 5,86%, calcolato sul valore di mercato al 31 dicembre 2006. Nonostante l'importante incremento del fair value di tali immobili il rendimento di cui sopra risulta in miglioramento rispetto al 2005 dello 0,06% grazie anche ai buoni risultati ottenuti dall'attività di gestione degli "spazi temporanei" e dalla rinegoziazione di alcuni contratti in scadenza.

Il valore di mercato delle gallerie commerciali e del centro commerciale di vicinato (Darsena City – Ferrara) al 31 dicembre 2006 era pari ad € 478.900.000. Il valore di mercato delle gallerie ha avuto un sensibile incremento. A rete omogenea è stato pari all'11,97%.

Terreni. IGD è inoltre proprietaria di 2 terreni su cui saranno sviluppati ampliamenti o costruzione di centri commerciali. Il valore di mercato di questi terreni a rete omogenea è incremento del 24,46%.

Nel corso del 2006, come meglio dettagliato in seguito, si è conclusa un'operazione di compravendita con Eurocommercial Properties, relativa alla cessione dell'ampliamento della galleria commerciale del Centro Leonardo di Imola, realizzato da IGD. Nell'ambito di tale operazione è stato ceduto anche il terreno su cui insiste il nuovo immobile, precedentemente contenuto nel portafoglio immobiliare di proprietà.

1. Corporate profile Real Estate Business

Other. This category includes small properties (two stores and one office building) part of owned shopping centres. Both stores are leased out. The former, located inside the “il Miralfiore” mall in Pesaro, is leased to Robintur (a company of the Coop Adriatica Group, active in the tourism sector); the latter, located near the Ravenna Aquileia supermarket is under a long term lease to a private manager. The office building, near the “Porto Grande” shopping centre is leased to Coop Adriatica Scrl. The market value of this residual asset class amounted to € 5,557,000, up 6.66%.

Leasehold real estate assets. Furthermore, the IGD Group owns corporate divisions in malls where it does not own the real estate. It rents the whole property from the owners and leases out the single outlets to individual store managers. This activity has interesting profitability levels (divisional gross margin 9.58%), yet with higher volatility if compared to the margins of the management of the malls directly owned by the Group. Therefore it is not planned a further development of this asset class within the property management business.

In 2006 the Group managed 7 leased shopping malls and one hypermarket, rented to Coop Adriatica. In November 2006, following the sale of the Centro Leonardo shopping mall extension, IGD sold also the ongoing business of the existing mall. In both cases it kept, under as mandate by Eurocommercial Properties, the agency and facility management business.

The Nav

As at 31 December 2006 the Group’s real estate portfolio was valued by an independent expert, CB Richard Ellis. The method used for all real estate assets was the Discounted Cash Flows method, applied on a 10-year period of future net cash inflows deriving from rentals. At the end of the 10 years, it is assumed that the asset is sold at a value obtained by capitalising the net rental income of the last year at the applicable market rate for similar investments. Only assets listed under the others category, therefore offices and shops, have been valued using the comparative method, based on comparing the asset to other similar assets. On land, the net present value of income deriving from future rentals or future disposals, once building works are completed, has been calculated. Pieces of land are recognised in the financial statements at book value; in the NAV calculation, the potential capital gains generated by these properties are taken into account.

Net asset Value	31 December 2005	31 December 2006
Market Value Freehold Assets	646,59	880,86
Real Estate Assets	609,57	878,45
Potential Gain	37,02	2,41
Net Equity	527,23	580,34
NAV	564,26	582,74
Number of shares	282,25	282,25
NAV per share	2,00	2,06
Tax rate	37,25%	37,25%
Post-tax Gain	23,23	1,51
NNAV	550,47	581,85
Number of shares	282,25	282,25
NNAV per share	1,95	2,06

In the NAV calculation the potential capital gain refers to pieces of land, accounted for at book value, and to the Darsena City assets, accounted as work in progress and recognised at book value. NAV has increased by 3.3%, compared to December 2005; NNAV increased by 5.2%.

The calculated NAV is net of taxes and costs (triple net NAV), as the market value already considers those items as a deduction from the cash flows generated by the assets. It is worth mentioning that the calculated NAV is static and does not take into account the preliminary contracts signed in 2005 and 2006 for a value of approximately € 420 millions, whereby advance and confirmatory payments are accounted for as work in progress.

1. Profilo societario Gestione immobiliare

Altro. Nella categoria altro è compresa la proprietà di piccole unità immobiliari (due negozi ed uffici) pertinenti a centri commerciali di proprietà. Entrambi i negozi sono affittati. Il primo, collocato all'interno della galleria commerciale del centro "il Miralfiore" a Pesaro è locato a Robintur (società del gruppo Coop Adriatica, operante nel settore del Turismo); il secondo, collocato vicino al supermercato di Ravenna Aquileia è locato con un contratto di lunga durata ad un operatore privato. La palazzina di uffici, collocata vicino al centro commerciale "Porto Grande" è concessa in locazione a Coop Adriatica Scrl.

Il valore di mercato di questa categoria residuale di immobili è stato pari a € 5.557.000, in miglioramento del 6,66%.

Patrimonio di proprietà di terzi

Il gruppo IGD, inoltre, è proprietario di rami d'azienda in gallerie di cui non possiede la proprietà dell'immobile. Ha stipulato con i proprietari di questi immobili contratti di locazione e concede in affitto di azienda gli spazi ai singoli operatori commerciali. Questa attività ha dei margini interessanti (Margine lordo divisionale 9,58%), ma con una maggior volatilità rispetto ai margini della gestione delle gallerie di proprietà. Pertanto in futuro non si prevedono sviluppi di questa particolare asset class dell'attività di property management.

Nel 2006 il gruppo ha gestito n.7 gallerie non di proprietà e un ipermercato, locato a Coop Adriatica. Nel novembre 2006 in seguito alla cessione dell'ampliamento della galleria del centro commerciale Centro Leonardo, IGD ha ceduto anche il ramo di azienda relativo alla galleria già esistente. In entrambi i casi ha mantenuto, su incarico di Eurocommercial Properties il mandato di agency e facility management.

Il Nav

Al 31 dicembre 2006 è stato valutato dal perito indipendente CB Richard Ellis il patrimonio immobiliare del gruppo. Il metodo utilizzato, per tutte le unità immobiliari, è quello del *discounted cash flow* basato sull'attualizzazione, per un periodo di 10 anni di futuri redditi netti derivanti dall'affitto. Al termine dei 10 anni si ipotizza che la proprietà sia venduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi. Solo le unità appartenenti alla categoria altro, quindi uffici, negozi sono stati valutati con il *metodo comparativo* basato sul confronto del bene in oggetto e altri simili. Per i terreni sono stati attualizzati i redditi derivanti dai futuri affitti o da eventuali vendite a lavori ultimati. I terreni sono iscritti in bilancio al valore di libro nel calcolo del NAV si prende in considerazione il capital gain potenziale generato da tali unità immobiliari.

Net asset Value	31 dicembre 2005	31 dicembre 2006
Market value immobili di proprietà	646,59	880,86
Investimenti Immobiliari e terreni	609,57	878,45
Plusvalenza potenziale	37,02	2,41
Patrimonio netto	527,23	580,34
NAV	564,26	582,74
Numero azioni	282,25	282,25
NAV per shares	2,00	2,06
tax rate	37,25%	37,25%
Plus netta	23,23	1,51
NNAV	550,47	581,85
numero azioni	282,25	282,25
NNAV per shares	1,95	2,06

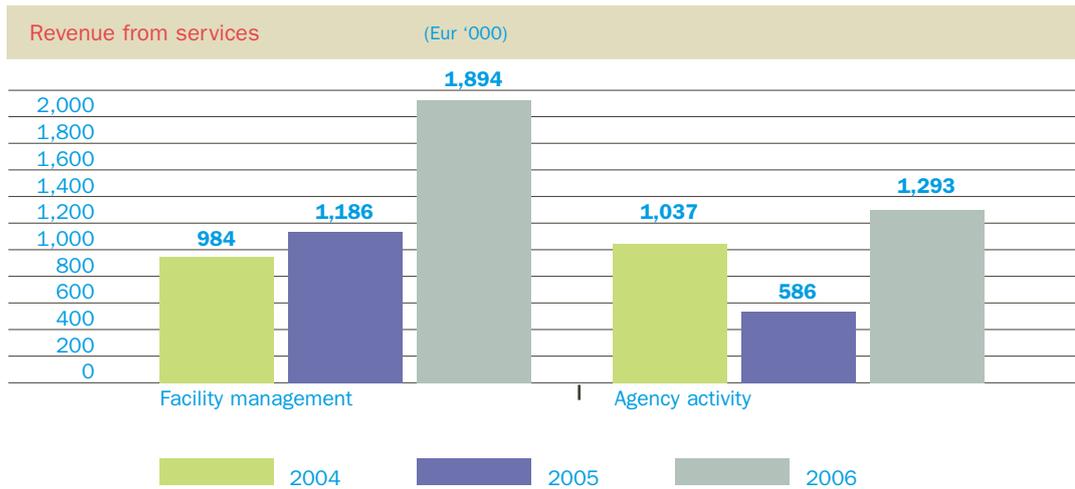
Nel calcolo del NAV la plusvalenza potenziale è riferita ai terreni, iscritti in bilancio al valore di libro e all'immobile di Darsena City inserito tra le immobilizzazioni in corso ed iscritto al valore di libro. Il NAV ha avuto una crescita del 3,3% rispetto al dicembre 2005, il NNAV si è incrementato del 5,2%.

Il NAV così calcolato è già netto della fiscalità e dei costi (triple net nav), poiché nella valutazione del market value sono già considerati quali elementi in diminuzione dei flussi di cassa generati dagli assets. Occorre inoltre precisare che il NAV così calcolato è statico non prende in considerazione i contratti preliminari firmati nel 2005 e nel 2006 per un valore totale di circa e 420 milioni, i cui acconti e caparre sono iscritti in bilancio come immobilizzazioni in corso.

Services

In 2006, the Services business unit showed revenues of € 3,187,855, equal to 4.95% of consolidated revenues, a marked improvement with respect to the targets set by the industrial plan 2005-2008, This activity is divided into two sub-segments:

- Facility management
- Agency activity



Facility management

This activity consists of the management of shopping centres (budget preparation and building expense forecasts), preparing and carrying out a marketing plan, and organising security, cleaning, and maintenance services.

During 2006 this area of revenues showed a sharp growth due to the acquisition of new management contracts of shopping malls.

Agency and pilotage

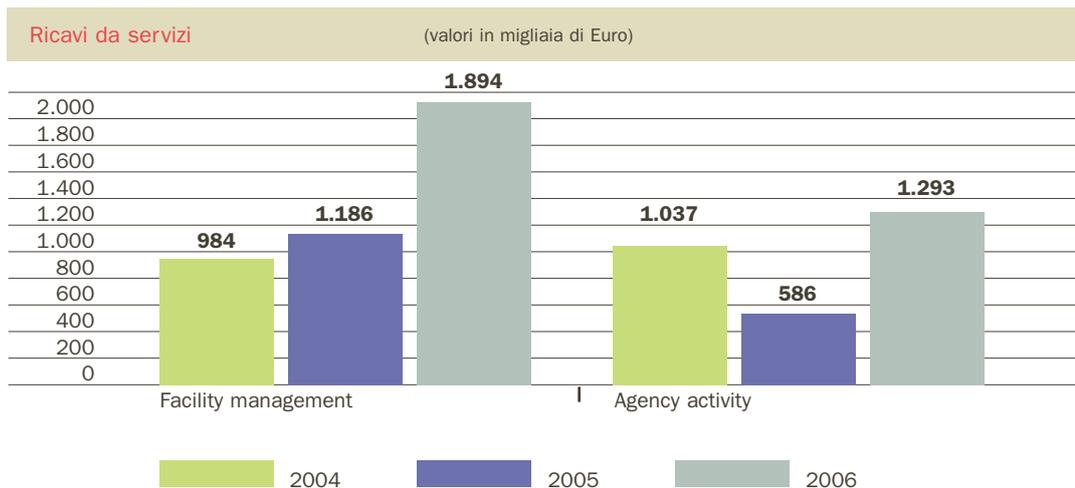
The Agency activity consists of marketing and promotional activities for newly built centres, or those undergoing extensions. This activity shows high margins but it is non-recurrent. It typically requires that costs are anticipated, while the related revenues occur only after completion, usually with the opening of the shopping centre.

During 2005 three third party shopping malls were marketed (Rimini, Spoltore and Lugo) with a 44% profitability rate; this margin takes into accounts costs, primarily staff costs, that the group is sustaining in connection with the marketing activities that will complete in 2007. Furthermore most of the contracts of the "Esp" mall in Ravenna were renegotiated.

I servizi

La business unit dei servizi nell'anno 2006 ha presentato ricavi per € 3.187.855, pari ad 4,95% dei ricavi totali consolidati di gruppo, in netto miglioramento rispetto gli obiettivi di piano industriale 2005-2008. Tale attività si articola in 2 sotto-aree:

- Facility management
- Agency activity



Facility management

Tale attività consiste nella gestione dei centri commerciali (predisposizione dei budget e dei consuntivi di condominio), preparazione ed implementazione di un piano di marketing, organizzazione della sicurezza, pulizie, e servizi di manutenzione.

Nel corso del 2006 tale tipologia di ricavi ha avuto un sensibile incremento dovuto all'acquisizione di nuovi mandati di gestione di gallerie.

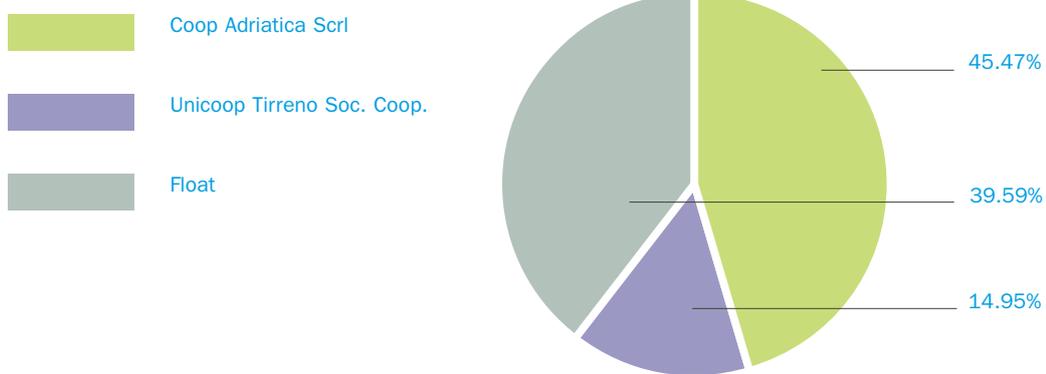
Agency e pilotage

L'attività di agency, è l'attività di marketing e promozione di centri di nuova costruzione, o in fase di ampliamento. Tale attività ha un'alta marginalità ma non è ricorrente. Tipicamente richiede l'anticipazione dei costi per la sua realizzazione, mentre i relativi ricavi si manifestano solo al suo completamento, che di solito coincide con l'apertura del centro commerciale. Nel corso del 2005 sono state commercializzate 3 gallerie di proprietà di terzi (Rimini, Spoltore e Lugo), con un marginalità del 44%; tale margine tiene conto dei costi, principalmente costi del personale, che il gruppo sta sostenendo per le commercializzazioni che si concluderanno nel corso del 2007. Sono inoltre stati rinegoziati gran parte dei contratti della galleria di "Esp" di Ravenna.

Ownership structure

During 2006 the majority shareholders Coop Adriatica s.c. a r.l. and Unicoop Tirreno s.c. a r.l., sold 5,644,985 shares, that is 2% of the share capital, via a private placement. The placement followed a specific request by institutional investors and the financial markets to increase their weight in the ownership structure of IGD was aimed to reward the interest showed in the stock since the IPO. As at 31 December 2006, Coop Adriatica controlled 45.47%, and Unicoop Tirreno owned 14,95% of the share capital. According to what published on the Consob website the ownership structure of IGD was the following:

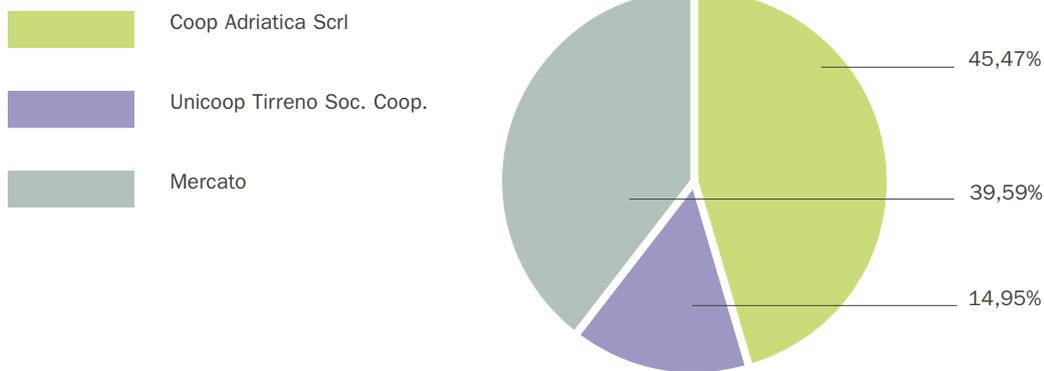
Ownership structure



L'azionariato

Nel corso del 2006 gli azionisti di maggioranza Coop Adriatica s.c. a r.l. ed Unicoop Tirreno s.c. a r.l., per accogliere un'esplicita richiesta da parte degli investitori istituzionali e del mercato finanziario di accrescere il proprio peso nella struttura azionaria di IGD e per premiare il mercato finanziario per l'interesse mostrato sul titolo sin dalla quotazione, hanno ceduto, con un private placement n. 5.644.985 pari al 2%; Coop Adriatica, alla data del 31 dicembre 2006 possedeva il 45,47%, ed Unicoop Tirreno il 14,95%. Secondo quanto pubblicato sul sito di Consob, l'azionariato al 31 dicembre 2006 risultava il seguente:

Azionariato



Shares

The stock prices in the real estate sector performed well in 2006. This was due to several factors. Last year showed growth in both real estate portfolio size and total returns, measured as the sum of management yields and asset value increase, which have not disappointed investors' expectations. Share price performance was also positively impacted by expectation of growth and increase in rents. Lastly, a considerable factor was the expectation of the introduction, already implemented in places like Italy, of the SIIQs. All those factors have affected at large the share price of IGD. The positive overall management returns, the accelerated growth trend through significant investments that were not planned in the 2005 industrial plan, the joint venture partnership with a well managed player that will translate in further growth, a strong corporate Siiq profile, have all been factors that have allowed IGD to strongly outperform the already positive trend of the benchmark EPRA/NAREIT EUROPE index.

IGD Vs. Epra/Nareit Europe



Notably, IGD showed a strong performance in 2006, with an 86% share price growth. Despite the limited liquidity of the stock, the daily traded volume has remained very high also throughout 2006 (average daily volume of 420,000 shares). Currently the stock is covered by 5 important Italian or international investment banks and additional research coverage is expected to be started during 2007.

Share Price Trend

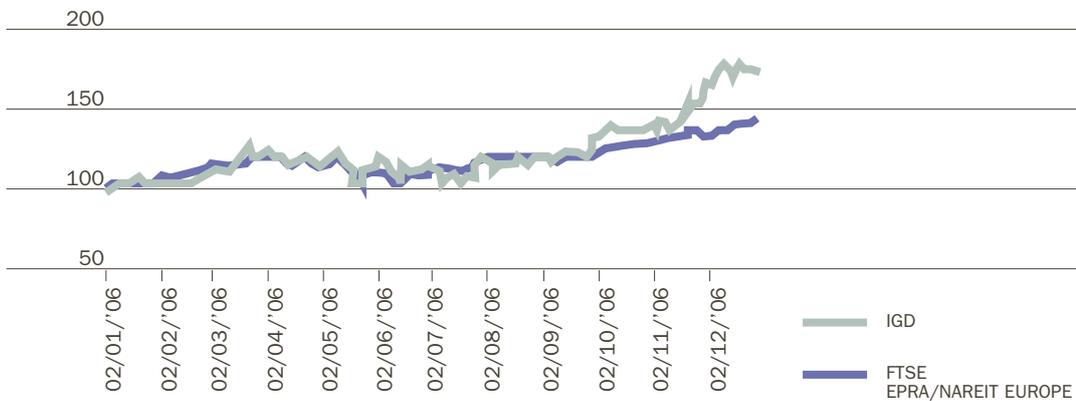


1. Profilo societario Il titolo

Il titolo

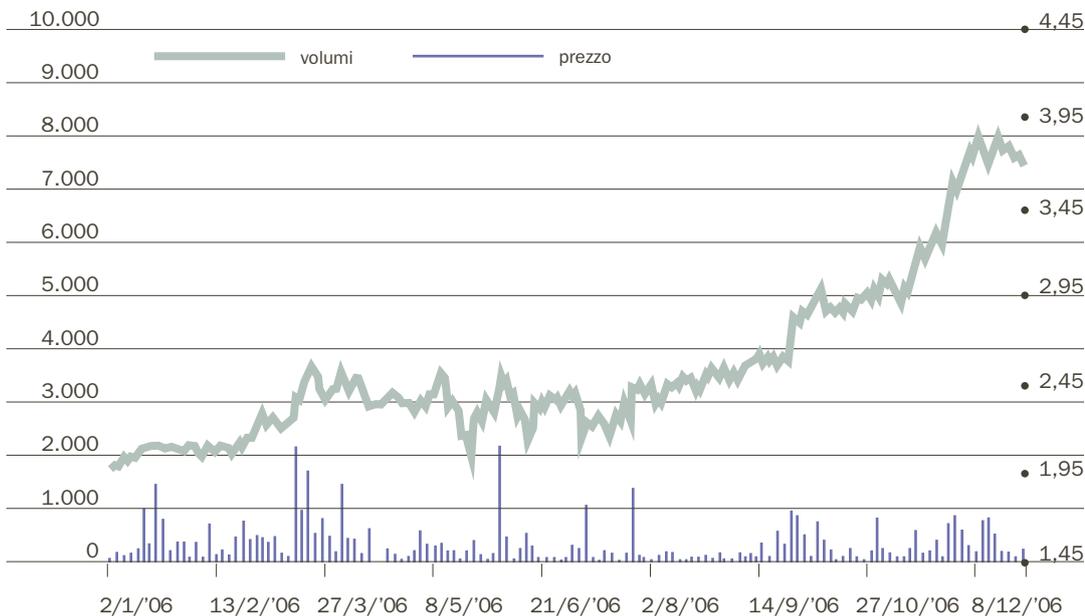
I corsi azionari del comparto immobiliare nel 2006 hanno avuto ottime performance. Ciò per molteplici fattori. Quello appena trascorso è stato un anno con crescite dei portafogli immobiliari e dei ritorni totali, somma dei redditi da gestione e incrementi nel valore del patrimonio immobiliare, che non hanno deluso le aspettative degli investitori. Sulle performance azionarie hanno avuto impatto anche le positive aspettative di crescita e di incremento delle future locazioni. Da ultimo, un'influenza importante l'ha avuta l'aspettativa, in alcuni casi già realizzata come in Italia, dell'introduzione delle Siiq. Tutti questi fattori sono presenti in misura maggiore anche nel prezzo azionario di IGD. I buoni rendimenti complessivi dovuti alla gestione, l'accelerato processo di crescita attraverso importanti investimenti non previsti nel piano industriale presentato nel 2005, l'accordo di joint venture con un partner di elevato standing manageriale che si tradurrà ancora una volta in maggiore crescita, un forte profilo aziendale Siiq, sono stati tutti fattori che hanno permesso ad IGD di ottenere un rendimento azionario di gran lunga superiore rispetto a quello già ottimo ottenuto dall'indice di riferimento EPRA/NAREIT EUROPE.

IGD Vs. Epra/Nareit Europe



In particolare il titolo IGD ha avuto una ottima performance nel corso del 2006, registrando una crescita del 86%. Nonostante la scarsa liquidità del titolo sul mercato, i volumi scambiati giornalmente si sono mantenuti molto alti anche nel corso del 2006 (volumi medi 420.000 pezzi al giorno). Attualmente sono attive 5 coperture sul titolo da parte di importanti banche d'affari nazionali ed internazionali ed altre saranno attivate nel corso del 2007.

Andamento del titolo



CBRE valuation

Milano, 12th March 2007

Igd
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Villanova, 29/7
40055 – Villanova di Castenaso (BO)

CONTRATTO No. 3405

VALUATION CERTIFICATE OF PROPERTIES OWNED BY IGD S.P.A. AS AT 31/12/2006

CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES
CB Richard Ellis
Professional Services SpA
Via del Lauro 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50
milan@cbre.com
www.cbre.com

INTRODUCTION

In accordance with your instructions, we have determined the following:

- Market Value of owned and currently operating Shopping Galleries;
- Market Value of owned and currently operating property portions used as hypermarkets;
- Market Value of owned currently operating property portions used as supermarkets;
- Market Value of owned property portions used as retail units and offices;
- Market Value of owned land lots.

We outlined herewith the criteria applied in the subject valuation, and the values as at 31st December 2006. Purpose of valuation: the subject property market values are required for company operations. According to the documentation provided in the present valuation we have taken into account the ongoing contracts with Vignale Immobiliare.

BASIS OF VALUATION

Market Value (MV) – the best price at which the sale of an interest in property would have been completed unconditionally for cash consideration on the date of valuation, assuming:

- a willing seller;
- that, prior to the date of valuation, there had been a reasonable period (having regard to the nature of the property and the state of the market) for the proper marketing of the interest, for the agreement of price and terms and for the completion of the sale;
- that the state of the market, level of value and other circumstances were, on any earlier assumed date of exchange of contracts, the same as on the date of valuation;
- that no account is taken of any additional bid by a prospective purchaser with a special interest;
- that both parties to the transaction had acted knowledgeably, prudently and without compulsion.

VALUATION CRITERIA

The valuation of the assets in question has been performed on the basis of commonly used and accepted valuation criteria. Specifically the criteria we applied to the different asset types are the following:

Shopping Galleries:

Discounted Cash Flow analysis: based on the discounting back of the future cash flows generated by the property over a fixed holding period (10 years), that refers to the lease contracts duration. At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year's net income at a right market capitalisation rate relating to investments similar to that in question.

Hypermarkets and Supermarkets:

Discounted Cash Flow analysis: based on the discounting back of the future cash flows generated by the property over a fixed holding period (10 years), that refers to the lease contracts duration. At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year net income at a right market capitalisation rate relating to investments similar to that in question.

Sede Legale e Direzione: Via del Lauro 5/7, 20121 Milano Tel.: 02.655670.1 Fax: 02.655670.50
Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187 Roma Tel.: 06.45441550 Fax: 06.45441231
Palazzo Paravia Piazza Statuto 18, 10122 Torino Tel.: 011.227290.1 Fax: 011.2272905
iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n. 04319600153 - cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000
c.c.i.a.a. Milano 1004000

Valutazione CBRE

Milano, 12 Marzo 2007

Spettabile
Igd
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Villanova, 29/7
40055 – Villanova di Castenaso (BO)

CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES
CB Richard Ellis
Professional Services SpA
Via del Lauro 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50
milan@cbre.com
www.cbre.com

CONTRATTO N. 3405

CERTIFICATO DI PERIZIA RELATIVO ALLA VALUTAZIONE, ALLA DATA DEL 31/12/2006, DEGLI IMMOBILI DI PROPRIETA' DEL GRUPPO IGD.

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato quanto segue:

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà attualmente operative;
- 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 ad uso negozi e uffici di proprietà;
- Valore di Mercato dei terreni di proprietà.

Abbiamo svolto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 dicembre 2006, sulla base dei criteri più oltre esposti.

Scopo del lavoro è definire il valore di mercato dei beni identificati di seguito al fine di operazioni societarie.

Sulla base delle indicazioni ricevute dalla committenza, nella presente valutazione non sono stati considerati i contratti in essere con Vignale Immobiliare.

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

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.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le **Gallerie Commerciali**, è stato applicato il metodo seguente:

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

Per 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.

Sede Legale e Direzione: Via del Lauro 5/7, 20121 Milano Tel.: 02.655670.1 Fax: 02.655670.50
Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187 Roma Tel.: 06.45441550 Fax: 06.45441231
Palazzo Paravia P.zza Statuto 18, 10122 Torino Tel.: 011.227290.1 Fax: 011.2272905
iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n. 04319600153 -cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000
c.c.i.a.a. Milano 1004000

Property portions used as retail units or offices and the office building:

Comparable or Market method, based on a comparison between the property in question and other, similar properties recently disposed of or acquired on the same or competitive marketplaces

Income method, based on the present value of the future potential income to be generated by the property in question, calculated by capitalising this income stream at a market rate.

The final value is the mean value of the figures calculated applying the above-mentioned criteria (market method and income method).

Land sites for new constructions or enlargement of the existing ones:

Conversion/Transformation method, based on the discount, at the date of valuation, of the cash flows (deriving from rental incomes after completion of works) calculated over a period corresponding to the completion of works on the site in order to be fully operating, (cash flows are the results of the difference between incomes and costs) so the market value is the difference between the market value of the transformed area and the costs of development.

At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year net income at an appropriate market capitalisation rate relating to investments similar to that in question, deducting marketing expenses that are assumed to be 2,00% of the sale price and deducting costs required to the enlargement at valuation date.

Darsena City:

Discounted Cash Flow analysis: based on the discounting back of the future cash flows generated by the property over a fixed holding period (8 years), that refers to the lease contracts duration. At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year's net income at a right market capitalisation rate relating to investments similar to that in question.

LIMITATIONS TO THIS VALUATION CERTIFICATE

This valuation certificate has been carried out according to the instructions received and on the basis of the building documentation provided by the owner or its representative. However, there are a number of limitations inherent to this certificate, which we should point out and which can be summarised as follows. No research has been carried out relating to the properties structural analyses, to the cadastral, mortgage or other situations or to their equipment and machineries. We have not verified the presence of asbestos or other any toxic substances and assume that none exist. Therefore we performed the valuation assuming that the subject properties are compliant with in-force urban planning regulations and with their existing use at the date of the valuation.

VALUATION

Upon the assumption that there are no onerous restrictions or unusual outgoings of which we have no knowledge, and subject to the "General Principles" and the specific comments and assumptions which are set out in the report, we are of the opinion that the current market value of the properties owned by IGD as at 31 December 2006 is:

Market value Euro 880.857.000,00
(Eight hundred eighty million and eight hundred fifty seven thousand Euro/00)

Yours sincerely

CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES S.p.A.

P. Angelo Castelnovo
(President)



CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES

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 Reddittuale* 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.

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

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

Per il Centro Commerciale Darsena City, è stato applicato il metodo seguente:

- *metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati* basato sull'attualizzazione (per un periodo di tempo che considera la durata dell'attuale contratto in essere e la successiva acquisizione da parte di IGD). 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.

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

La nostra valutazione è basata sui dati fornitici direttamente dalla Committente. Non abbiamo effettuato verifiche strutturali di alcun immobile, né effettuato verifiche sugli impianti, non sono state effettuate verifiche per determinare la eventuale presenza di passività ambientali, quali amianto od altri materiali nocivi, né è stata effettuata alcuna verifica di rispondenza urbanistica ed amministrativa. Abbiamo pertanto effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti ed in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono adibiti alla data della valutazione, e sul presupposto che nessuna passività ambientale esista.

VALUTAZIONE

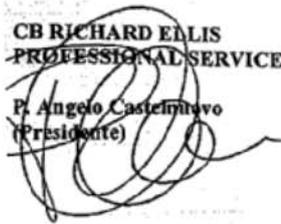
Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi, siamo dell'opinione che il Valore di libero Mercato, alla data del 31 dicembre 2005, del portafoglio in oggetto, di proprietà IGD, costituito sia espresso come segue:

Valore di mercato Euro 880.857.000,00
(Ottocentottantamilionioctocentocinquantasettemilacuro/00)

In fede.

CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES S.p.A.

P. Angelo Castelnovo
(Presidente)



Milano, 16th March 2007

Igd
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Villanova, 29/7
40055 – Villanova di Castenaso (BO)

CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES
CB Richard Ellis
Professional Services SpA
Via del Lauro 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50
milan@cbre.com
www.cbre.com

CONTRATTO No. 3405

VALUATION CERTIFICATE OF PROPERTIES OWNED BY IGD S.P.A. AS AT 31/12/2006

INTRODUCTION

In accordance with your instructions, we don't have included the valuation of the Shopping Centre Darsena City and the valuation of the land of Ravenna and Chioggia owned by IGD; we have determined the following:

- Market Value of owned and currently operating Shopping Galleries;
- Market Value of owned and currently operating property portions used as hypermarkets;
- Market Value of owned currently operating property portions used as supermarkets;
- Market Value of owned property portions used as retail units and offices.

We outlined herewith the criteria applied in the subject valuation, and the values as at 31st December 2006. Purpose of valuation: the subject property market values are required for company operations. According to the documentation provided in the present valuation we have taken into account the ongoing contracts with Vignale immobiliare.

BASIS OF VALUATION

Market Value (MV) – the best price at which the sale of an interest in property would have been completed unconditionally for cash consideration on the date of valuation, assuming:

- a willing seller;
- that, prior to the date of valuation, there had been a reasonable period (having regard to the nature of the property and the state of the market) for the proper marketing of the interest, for the agreement of price and terms and for the completion of the sale;
- that the state of the market, level of value and other circumstances were, on any earlier assumed date of exchange of contracts, the same as on the date of valuation;
- that no account is taken of any additional bid by a prospective purchaser with a special interest;
- that both parties to the transaction had acted knowledgeably, prudently and without compulsion.

VALUATION CRITERIA

The valuation of the assets in question has been performed on the basis of commonly used and accepted valuation criteria. Specifically the criteria we applied to the different asset types are the following:

Shopping Galleries:

Discounted Cash Flow analysis: based on the discounting back of the future cash flows generated by the property over a fixed holding period (10 years), that refers to the lease contracts duration. At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year's net income at a right market capitalisation rate relating to investments similar to that in question.

Hypermarkets and Supermarkets:

Discounted Cash Flow analysis: based on the discounting back of the future cash flows generated by the property over a fixed holding period (10 years), that refers to the lease contracts duration. At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year net income at a right market capitalisation rate relating to investments similar to that in question.

Sede Legale e Direzione: Via del Lauro 5/7, 20121 Milano Tel.: 02.655670.1 Fax: 02.655670.50
Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187 Roma Tel.: 06.45441550 Fax: 06.45441231
Palazzo Paravia P.zza Statuto 18, 10122 Torino Tel.: 011.227290.1 Fax: 011.2272905
iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n. 04319600153 - cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000
c.c.i.a.a. Milano 1004000

Milano, 26 Marzo 2007

Spettabile
Igd
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Villanova, 29/7
40055 – Villanova di Castenaso (BO)

CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES
CB Richard Ellis
Professional Services SpA
Via del lauro 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50
milan@cbre.com
www.cbre.com

CONTRATTO N. 3405

CERTIFICATO DI PERIZIA RELATIVO ALLA VALUTAZIONE, ALLA DATA DEL 31/12/2006, DEGLI IMMOBILI DI PROPRIETA' DEL GRUPPO IGD.

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni abbiamo elaborato il seguente Certificato che non comprende le valutazioni del Centro Darsena City e dei terreni di Ravenna e Chioggia, di proprietà IGD; abbiamo determinato quanto segue:

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà attualmente operative;
- 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 ad uso negozi e uffici di proprietà.

Abbiamo svolto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 dicembre 2006, sulla base dei criteri più oltre esposti.

Scopo del lavoro è definire il valore di mercato dei beni identificati di seguito al fine di operazioni societarie.

Sulla base delle indicazioni ricevute dalla committenza, nella presente valutazione non sono stati considerati i contratti in essere con Vignale Immobiliare.

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

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.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le Gallerie Commerciali, è stato applicato il metodo seguente:

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

Per 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

Sede Legale e Direzione: Via del lauro 5/7, 20121 Milano Tel.: 02.655670.1 Fax: 02.655670.50
Sedi Secondarie: Via L. Bisolati 20, 00187 Roma Tel.: 06.45441550 Fax: 06.45441231
Palazzo Porviro Piazza Statuto 18, 10122 Torino Tel.: 011.227290.1 Fax: 011.2272905
iscrit. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n. 04319600153 - cod. fisc./partita I.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000
c.c.i.a.a. Milano 1004000



Property portions used as retail units or offices and the office building:

Comparable or Market method, based on a comparison between the property in question and other, similar properties recently disposed of or acquired on the same or competitive marketplaces

Income method, based on the present value of the future potential income to be generated by the property in question, calculated by capitalising this income stream at a market rate.

The final value is the mean value of the figures calculated applying the above-mentioned criteria (market method and income method).

LIMITATIONS TO THIS VALUATION CERTIFICATE

This valuation certificate has been carried out according to the instructions received and on the basis of the building documentation provided by the owner or its representative. However, there are a number of limitations inherent to this certificate, which we should point out and which can be summarised as follows. No research has been carried out relating to the properties structural analyses, to the cadastral, mortgage or other situations or to their equipment and machineries. We have not verified the presence of asbestos or other any toxic substances and assume that none exist. Therefore we performed the valuation assuming that the subject properties are compliant with in-force urban planning regulations and with their existing use at the date of the valuation.

VALUATION

Upon the assumption that there are no onerous restrictions or unusual outgoing of which we have no knowledge, and subject to the "General Principles" and the specific comments and assumptions which are set out in the report, we are of the opinion that the current market value of the properties owned by IGD as at 31 December 2006 is:

Market value Euro 801.357.000,00
(Eight hundred one million and three hundred fifty seven thousand Euro/00)

Yours sincerely

CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES S.p.A.

P. Angelo Castelnovo
(President)



- proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.

Per 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 Reddittuale* 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.

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

La nostra valutazione è basata sui dati fornitici direttamente dalla Committente. Non abbiamo effettuato verifiche strutturali di alcun immobile, né effettuato verifiche sugli impianti, non sono state effettuate verifiche per determinare la eventuale presenza di passività ambientali, quali amianto od altri materiali nocivi, né è stata effettuata alcuna verifica di rispondenza urbanistica ed amministrativa. Abbiamo pertanto effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti ed in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono adibiti alla data della valutazione, e sul presupposto che nessuna passività ambientale esista.

VALUTAZIONE

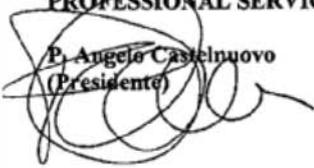
Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi, siamo dell'opinione che il Valore di libero Mercato, alla data del 31 dicembre 2006, del portafoglio in oggetto, di proprietà IGD, costituito sia espresso come segue:

Valore di mercato Euro 801.357.000,00
(Ottocentounomilionitrecentocinquantasettemilaeuro/00)

In fede.

CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES S.p.A.

P. Angelo Castelnuovo
(Presidente)



Call of shareholders' meeting



Barabino & Partners

Call of Ordinary Meeting

Shareholders are hereby invited to attend the Ordinary and Extraordinary Shareholder's Meeting on first call, which will be held on April 23, 2007, at 9.30 a.m., in Ravenna, 48100 at Jolly Hotel Ravenna – Piazza Mameli 1, and if need be, on April 24, 2007, same venue and time, on second call, to discuss and resolve upon the following agenda:

Ordinary section

1. Financial statements at 31 December 2006; Directors' report on Operations; Auditors' Report; Report of the Board of Statutory Auditors; ensuing resolutions; presentation of the Consolidated financial statements at 31 December 2006;
2. Appointment of an Alternate Auditor to replace an Alternate Auditor who resigned.
3. Extension of the audit engagement for the audit of the Company's financial statements and the consolidated accounts pursuant to Article 8 paragraph 7 of legislative Decree no. 303 of 29 December 2006.

Extraordinary section:

1. Amendments of the Articles of Association also in compliance with Law no. 262 of 28 December 2005 and Legislative Decree no. 303 of 29 December 2006 and, in particular, amendment of Articles no. 3, 6, 12, 16, 18, 22, 23, 26 and 27; related resolutions.

Pursuant to Article no. 12 of the Articles of Association, Shareholders can attend the Meeting if they are entitled to vote and if, at least two days before the date of the Meeting, the company received the notification prescribed by Article no. 2370 of the Italian Civil Code issued, in accordance with current legal regulations, by an intermediary that is a member of the centralised management system of Monte Titoli S.p.A.. The Shareholders may appoint proxies to represent them at the meetings in accordance with applicable legal rules. The draft financial statements at 31 December 2006, the consolidated financial statements at 31 December 2006 and the additional documentation indicated at the related item of the agenda will be made available to the public - also pursuant to and by virtue of Article no.82, paragraph 2, letter b) of Consob Regulation no. 11971 of 14 May 1999 – at the registered office of Borsa Italiana S.p.A., as well as on the website www.gruppoigd.it in accordance with the law. The additional documentation prescribed by Article no. 2429, paragraph 3 of the Civil Code will be filed, according to the same procedures, within the deadline set by legal regulations. The documentation relating to the items on the agenda, both in the ordinary and the extraordinary section, will be made available to the public at the company's registered office as well as at Borsa Italiana S.p.A within the deadlines established by current regulations.

Please note that pursuant to Article no. 26.2 of the Articles of Association, the lists of the candidates for appointment to Alternate Auditor may be presented by shareholders holding, either by themselves or with others, shares representing at least 1% of the company's share capital, which are entitled to vote at the Ordinary Shareholders' Meeting and which will have to be deposited at the company's registered office at least 20 days before the date set for the first call, along with the certification attesting the no. of shares held.. Each shareholder may present or participate in the presentation of only one list. Along with the lists, it is the responsibility of shareholders presenting them to file the candidates' binding statement that they will accept the office (on the condition of their appointment) and the certification that there are no causes for their ineligibility and/or forfeiture; as well as a curriculum vitae of each candidate.

via Agro Pontino 13
48100 Ravenna
Capitale Sociale
282.249.261
Nr. Iscrizione reg.
Imprese
00397420399
R.E.A. di
Ravenna 88573

Bologna, March 22 2007
The Chairman of the Board of Directors
Gilberto Coffari

Convocazione assemblea



INFORMATICA E PUNTO

Convocazione di Assemblea

Gli Azionisti sono convocati in Assemblea ordinaria e straordinaria in prima convocazione il giorno 23 aprile 2007 alle ore 09.30 in Ravenna, 48100, presso Jolly Hotel Ravenna - Piazza Mameli, 1 e, occorrendo, in seconda convocazione il giorno 24 aprile 2007, ora e luogo medesimi, per discutere e deliberare sul seguente ordine del giorno:

Parte Ordinaria

1. Bilancio di esercizio al 31.12.2006; relazione degli Amministratori sulla gestione; relazione della società di revisione; relazione del Collegio Sindacale; deliberazioni conseguenti; presentazione del bilancio consolidato al 31.12.2006;
2. Nomina di un Sindaco Supplente in sostituzione di un Sindaco Supplente dimesso.
3. Proroga della durata dell'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 8, comma 7, del D.lgs. 29 dicembre 2006, n° 303.

Parte straordinaria

1. Modifiche statutarie, anche in adeguamento alla Legge 28 dicembre 2005, n° 262 e al D.lgs. 29 dicembre 2006, n° 303 e, in particolare, modifica degli articoli 3, 6, 12, 16, 18, 22, 23, 26 e 27; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto, sono legittimati ad intervenire in Assemblea tutti gli Azionisti cui spetta il diritto di voto e per i quali sia pervenuta alla Società, almeno due giorni prima della data fissata per l'Assemblea, la comunicazione prevista dall'art. 2370 Cod.civ., rilasciata, in base alle disposizioni vigenti, da intermediario aderente al sistema di gestione accentrata Monte Titoli S.p.A. Gli Azionisti possono farsi rappresentare in Assemblea ai sensi delle norme in vigore.

Il progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 e l'ulteriore documentazione indicata al relativo punto all'ordine del giorno saranno messi a disposizione del pubblico - anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 82, comma 2, lett. b) del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 - presso la sede sociale e Borsa Italiana S.p.A., nonché sul sito Internet www.gruppoigd.it nei termini di legge. L'ulteriore documentazione prevista dall'art. 2429, comma 3, cod. civ. verrà depositata, con le medesime modalità, nei termini di legge.

La documentazione relativa agli ulteriori argomenti in discussione, sia nella parte ordinaria che nella parte straordinaria, sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale e Borsa Italiana S.p.A. entro i termini stabiliti dalle norme vigenti.

Si ricorda che, ai sensi dell'art. 26.2 dello Statuto sociale, le liste per la nomina del Sindaco supplente potranno essere presentate dagli azionisti che siano titolari, da soli o insieme ad altri, di azioni rappresentanti almeno l'1% del capitale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, e dovranno essere depositate presso la sede della società, almeno 20 giorni prima della data fissata per la prima convocazione, unitamente alla certificazione attestante la quantità delle azioni possedute. Ogni socio potrà presentare o concorrere a presentare una sola lista. Unitamente alle liste dovranno essere depositate, a cura degli azionisti presentatori, l'accettazione irrevocabile dell'incarico da parte del candidato (condizionata alla nomina) e l'attestazione dell'insussistenza di cause di ineleggibilità e/o di decadenza nonché un curriculum vitae del candidato.

via Agro Pontino 13
48100 Ravenna
Capitale Sociale
282.249.261
Nr. Iscrizione reg.
Imprese
00397420399
R.E.A. di
Ravenna 88573

Bologna, 22 marzo 2007
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Giberto Coffari

1. Corporate profile / Profilo societario

Page left intentionally blank Pagina lasciata intenzionalmente bianca

2



**Bilancio
consolidato**
al 31/12/2006

*Consolidated
financial*
statements as at 31/12/2006



Management report

Dear Shareholders,

The aim of the following Directors' Report is to combine the management reports of the individual and consolidated financial statements, in order to avoid the duplications that the two separate documents would contain.

The consolidated financial statements of Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A or IGD for the sake of brevity) as at 31.12.05, including this report and the notes to the financial statements, consolidates both the balance sheets and income statements of IGD S.p.A, Immobiliare Larice S.r.l. and Consorzio Fonte di Brondolo, which are controlled with a stake equal to 100% and 86.08% of the respective share capital..

The following management report contains alternative performance ratios with respect to the traditional ratios that are provided for in audited financial statements and compliant with IAS/IFRS accounting principles.

These alternative performance ratios have been calculated based on the financial statements prepared according to IAS/IFRS principles, but have also been calculated on the basis of other sources and alternative methodologies, as explicitly indicated, which may not be in compliance with the accounting principles applied in the financial statements which have been audited and may therefore not take into account the accounting, recognition and measurement requirements associated with those principles.

The IGD Group is one of the main **players** in the **commercial** segment of the Italian property market. Its mission is to provide large-scale retailers with a tool to manage and enhance the value of their real estate portfolio, through a dedicated structure.

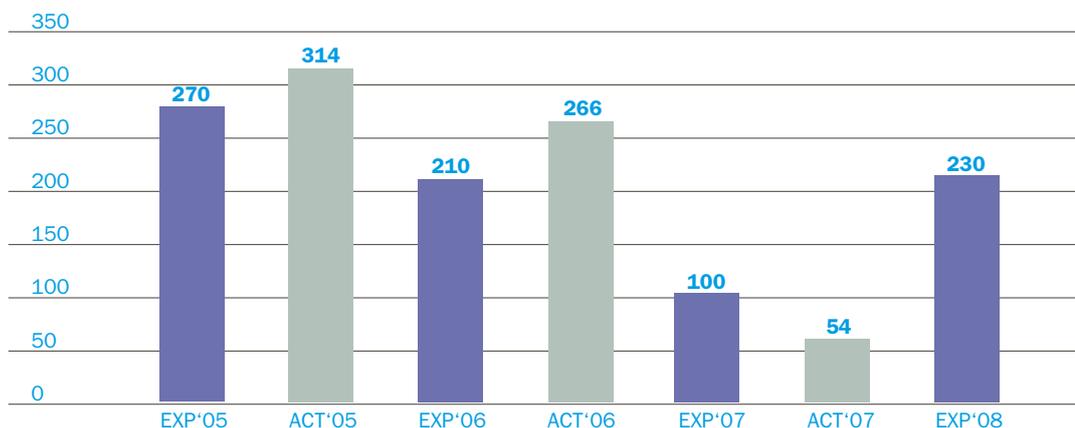
Gruppo IGD carries out a property management and leasing activity with the objective of enhancing the value of its real estate portfolio through one hand the acquisition, development and leasing of commercial buildings and on the other hand the maximisation of the yield of assets of its real estate portfolio. Furthermore, the IGD Group supplies **agency** and **facility** management services on both freehold and leasehold properties.

The year 2006 was remarkable for the IGD Group:

Corporate Events and Strategy:

- In **April** the Shareholders' meeting of IGD appointed the new Board of Directors and the new Board of Statutory Auditors (for further details please refer to the Corporate Bodies section).
- On 07 **September** the Deed of Merger through incorporation Gescom srl into IGD spa was executed, as already approved by the respective Shareholders' Meetings. Further to the merger through incorporation, Gescom ceased to exist with IGD assuming all its rights and obligations effective as of 1 October 2006.
- In September, IGD signed a contract for the **acquisition** of **100%** of the shares of Immobiliare Larice s.r.l. (for further details please refer to the Investments section)
- In October IGD signed a preliminary contract for the acquisition of 100% of the shares in the company Millennium Gallery (for further details please refer to the Investments section).
- During 2006 the company continued with its development activity, exceeding, also last year, the **targets** that were announced in the industrial plan. For details of the single transactions please refer to the Investments section.

Business plan



Relazione sulla gestione

Signori azionisti,

con la relazione degli amministratori di seguito esposta si sono volute unificare le relazioni sulla gestione al Bilancio consolidato e al Bilancio della capo gruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. al fine di evitare le ripetizioni che i due documenti separati avrebbero comportato.

Il Bilancio consolidato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A o IGD per brevità) al 31.12.2006, corredato della presente relazione e della nota integrativa, consolida sia le risultanze patrimoniali che quelle economiche di IGD S.p.A, Immobiliare Larice S.r.l. e Consorzio Fonte di Brondolo, il cui controllo è corrispondente ad una quota di partecipazione pari rispettivamente al 100% e al 86.08% del relativo capitale sociale.

La presente relazione sulla gestione contiene indicatori alternativi di performance relativi a misure diverse dagli indicatori convenzionali, che sono invece gli indicatori previsti dagli schemi di bilancio certificato e quindi conformi ai principi contabili IAS/IFRS.

Gli indicatori alternativi di performance indicati sono stati ricavati dai bilanci preparati conformemente ai principi IAS/IFRS ma sono stati calcolati anche in base ad altre fonti o a metodologie alternative, laddove distintamente specificato, che possono risultare non in conformità ai principi contabili applicati ai bilanci sottoposti a revisione contabile e possono non tenere conto degli obblighi di iscrizione, rilevazione e presentazione associati a tali principi.

Il Gruppo IGD è uno dei principali **players** del segmento **retail** del mercato immobiliare italiano, la cui **mission** è offrire agli operatori della Grande Distribuzione Organizzata uno strumento per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare attraverso una struttura specializzata.

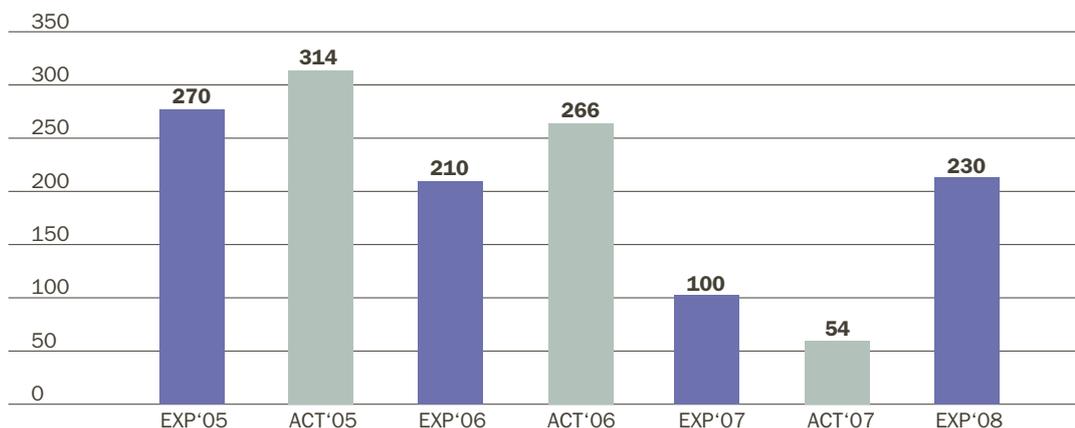
Il Gruppo IGD svolge un'attività di gestione immobiliare e locativa che ha come obiettivo la valorizzazione del portafoglio immobiliare da realizzarsi attraverso l'acquisizione, la realizzazione e la locazione di immobili a destinazione commerciale, e dall'altro mediante l'ottimizzazione del rendimento degli immobili appartenenti al proprio patrimonio immobiliare. Inoltre il gruppo IGD fornisce, servizi di **agency** e **facility** management negli immobili appartenenti al gruppo e in immobili di proprietà di terzi.

L'anno 2006 è stato particolarmente significativo per il Gruppo IGD:

Eventi societari e strategie:

- In **aprile** l'assemblea di IGD ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione e il nuovo Collegio Sindacale. (Per maggiori dettagli si rimanda al capitolo Organi Sociali).
- In data 07 **settembre** è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione della Società Gescom srl nella Società IGD spa, già approvato dalle rispettive Assemblee. Per effetto della fusione per incorporazione la Società Gescom non esiste più e la Società IGD ne assume tutti i diritti e gli obblighi con effetto dal 1° ottobre 2006.
- Nel mese di settembre IGD ha sottoscritto un contratto di **acquisto** della **partecipazione totalitaria** in Immobiliare Larice s.r.l. (per maggiori dettagli si rimanda alla sezione investimenti).
- Nel mese di ottobre IGD ha siglato un contratto preliminare di acquisto della partecipazione totalitaria della società Millennium Gallery (per maggiori dettagli si rimanda alla sezione investimenti).
- Nel corso del 2006 la società ha proseguito l'attività di sviluppo, superando, anche per l'anno 2006 i **target** di investimenti annunciati nel piano industriale. Per un dettaglio delle singole operazioni si rimanda alla sezione investimenti.

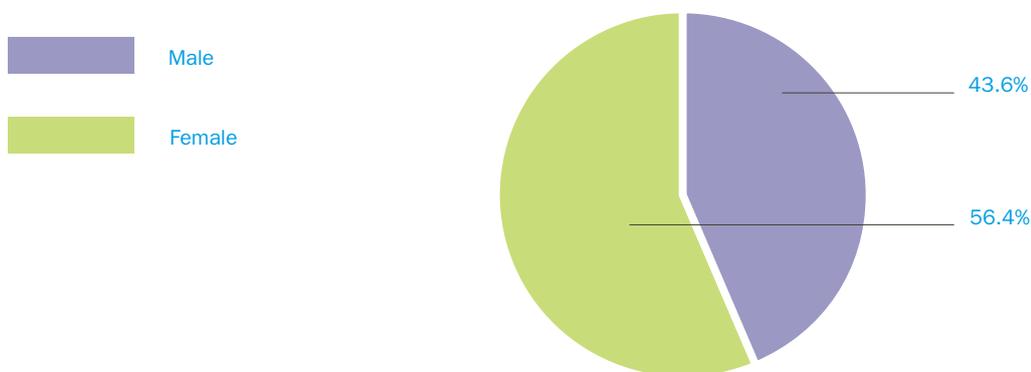
Business plan



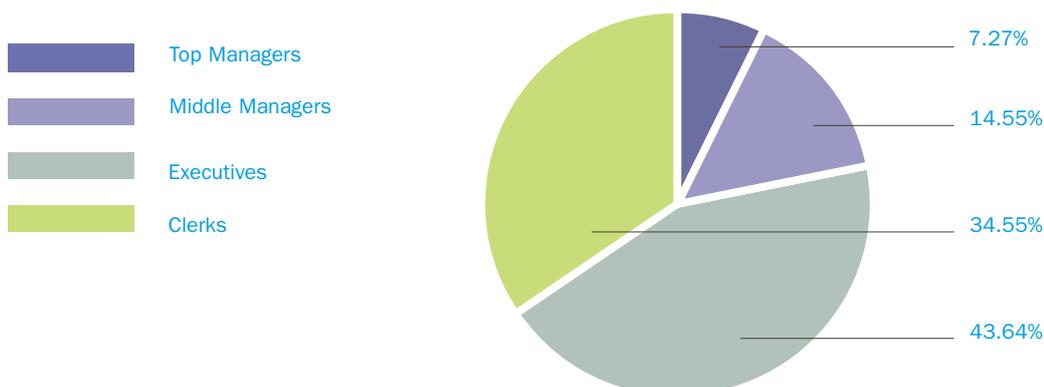
- **Joint venture: RGD.** In November it was signed the preliminary agreement for the creation of an equal joint venture with the company Beni Stabili Spa, with the objective of establishing the company “Riqualificazione Grande Distribuzione” having the mission of acquiring and enhancing the value of existing shopping centres. The initial equity base of the company will amount to € 120 million consisting of 2 shopping centres: Darsena City and Nerviano, both recently acquired by the two companies. In fact the former was acquired by IGD (see Investments section) in May 2006 and the latter was part of the Comit portfolio. The new company targets € 500 millions new investments over the next three years. The investments will be financed through leverage in order to maximise the value of the company.
- **Organisation structure.** Following the Group growth it was necessary a corporate reorganisation. During 2006 18 new staff were added to the Group. It is worth mentioning the implementation of a Business Development division, headed by Roberto Zoia, hired from the Carrefour Group. The implementation of the new organisation structure will continue during 2007 in line with the expansion of IGD’s activity. As of 31 December 2006 the personnel of the Group consisted of 55 staff. The staff break-down, which is formed by 56.4% women, was the following:

Staff	Top Managers	Middle Managers	Executives	Clerks	Total
Male	3	7	10	4	24
Female	1	1	14	15	31
Total	4	8	24	19	55

Staff Breakdown by Gender



Staff Breakdown by Level

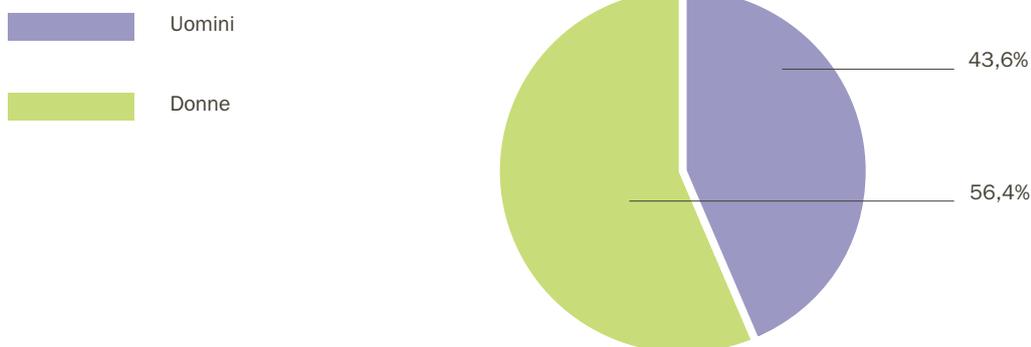


2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

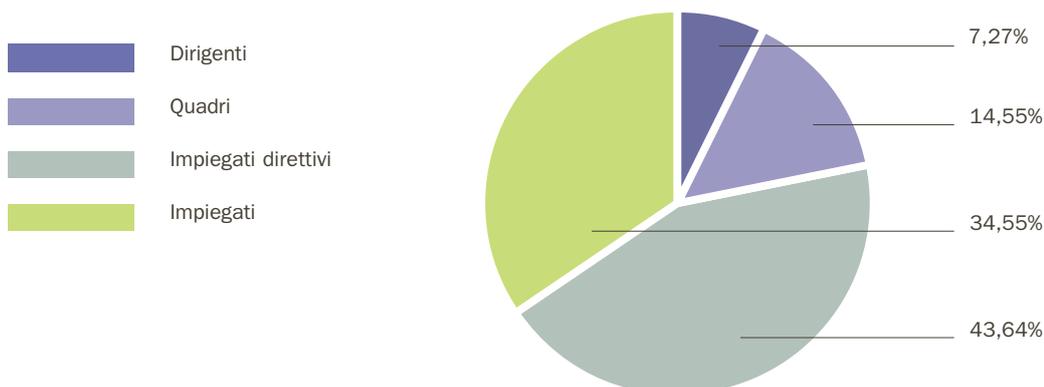
- **Joint venture: RGD.** Nel mese di novembre è stato siglato un accordo preliminare per la creazione di una joint venture paritetica con la società Beni Stabili Spa, al fine di costituire la società "Riqualificazione Grande Distribuzione" volta ad acquisire e valorizzare centri commerciali già esistenti. 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 (vedi sezione investimenti) nel maggio 2006 e il secondo costituiva parte del portafoglio Comit. La nuova società ha un obiettivo di investimento nei prossimi 3 anni di € 500 milioni. Gli investimenti saranno finanziati soprattutto con l'uso della leva finanziaria, al fine di massimizzare il valore della società.
- **Struttura organizzativa.** In seguito alla crescita del gruppo si è reso necessario un riassetto della struttura organizzativa. Nel corso del 2006 sono state inserite 18 nuove risorse all'interno del gruppo. Da sottolineare l'implementazione nella direzione sviluppo con il nuovo responsabile, Roberto Zoia, proveniente dal gruppo Carrefour. L'implementazione della struttura organizzativa proseguirà nel corso 2007 coerentemente con l'ampliarsi dell'attività di IGD. Al 31 dicembre 2006 l'organico del gruppo era composto da 55 persone. La composizione della forza lavoro, che vede una presenza femminile pari al 56,4%, è così articolata:

Personale	Dirigenti	Quadri	Impiegati direttivi	Impiegati	Totale
Uomini	3	7	10	4	24
Donne	1	1	14	15	31
Totale	4	8	24	19	55

Composizione forza lavoro per sesso



Composizione forza lavoro per qualifica



Accounting and tax effects:

- These financial statements, both individual and consolidated, are prepared according to the International Financial Reporting Standard (IFRS).
- At the end of 2006, the Italian Government announced the introduction of a special fiscal treatment for the listed real estate investment companies, SIIQ, already in place in other European countries. The news sparked the interest of international investors as it represents an important step of the Italian real estate industry towards European standards of efficiency, transparency and competitiveness. IGD is highly interested by a transformation into SIIQ. For an actual evaluation, however, the Board of Directors will have to wait for the implementation decrees outlining the details as well as the inevitable fine tuning of the original legislation that will be issued during 2007.

Main financial transactions:

- **BNL mortgage:** in August it was signed with Banca Nazionale del Lavoro a loan of Eur 28 millions with a 10-year maturity, for the financing of the Rimini project with a mortgage on the asset.
- **Interbanca loan:** in August it was signed a financing contract with Interbanca for a maximum amount of Eur 150 millions, available "on demand" to support the Group's investment programs. The facility is supported by mortgages and has a maximum life of 15 years.

Disposals:

- **Leonardo:** in November, after completing the extension and restructuring works at the Centro Leonardo mall for a total new GLA of 15,300 sq.m. and the development of a new multi-storey parking lot, the company has signed a sale contract with Eurocommercial Properties. The value of the transaction amounted to € 43.03 millions. The development project, albeit not within the company core strategy, has showed IGD's strong ability to enhance the value of investments and of maximising their return. In fact, as previously mentioned, IGD owned the piece of land where the extension was developed and thanks to this project it could further increase the value of the hypermarket building inside the shopping centre, which IGD continues to own.

Investments, restructuring and extensions:

In line with the strategic objectives outlined to the financial community in October 2005, the following contracts/preliminary agreements have been signed:

- **Acquisition of business activities.** As of 1 January 2006, the purchase of the going concerns of the malls at "Fonti del Corallo" (Livorno), "Casilino" (Roma), "Le Porte di Napoli" (Afragola) and at "Centro Borgo" (Bologna), where the ownership of the administrative authorisations and the building was located, became effective. This acquisition followed the framework agreement between IGD and the two major shareholders.
- **Catania.** On 12 January 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., to be managed by Iper Coop Sicilia. This investment is of special strategic relevance for IGD growth in Southern Italy. In fact, thanks to being present in the two most developed provinces for retail (Palermo and Catania), 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. The total investment by IGD will amount to € 53,000,000.
- **Darsena City.** In May IGD acquired the already operational Darsena City Shopping Centre in Ferrara, from Magazzini Darsena spa (Sinteco Group). The investment, in line with the industrial plan, consisted of a total disbursement of 56 million Euros. The shopping centre, located in the historic city centre, measures 47,000 sq.m. and consists of a superstore leased to a Despar affiliate, a shopping mall with 34 shops a multiplex cinema with 10 theatres and an ample parking lot. 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.
- **Conegliano.** In June, it was signed a preliminary contract for the purchase of a piece of land of 15,000 sq.m. in Conegliano Veneto (Treviso); 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 in order to create a retail park.
- **Centro Sarca.** In September, the Company signed a contract with Coop Lombardia, an unrelated party, for the acquisition of 100% of Immobiliare Larice srl, a company which owns the shopping mall of the CENTRO SARCA Shopping Centre in Sesto San Giovanni (Milano). The investment consists of a Gallery of a recently developed commercial centre which was inaugurated in July 2003. The asset hosts a shopping mall 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

Impatti contabili e fiscali:

- Il presente bilancio sia in forma consolidata che quello della capogruppo IGD è redatto secondo gli International Financial Reporting Standard (IFRS).
- Alla fine del 2006 il governo ha annunciato l'introduzione del regime fiscale speciale delle società di investimento immobiliari quotate SIIQ, già presenti in altri ordinamenti europei. La notizia ha destato un enorme interesse da parte di investitori stranieri in quanto rappresenta un grande avvicinamento dell'industria immobiliare italiana agli standards di efficienza, trasparenza e competitività europea. IGD è fortemente interessata alla trasformazione in SIIQ. Per tale valutazione il Consiglio di Amministrazione dovrà comunque attendere i decreti attuativi di dettaglio e l'inevitabile *fine tuning* della normativa primaria che vedranno la luce nel corso del 2007.

Principali operazioni finanziarie:

- **Mutuo BNL.** In agosto è stato stipulato, con Banca Nazionale del Lavoro, un mutuo di 28 milioni di euro della durata di 10 anni, finalizzato all'investimento di Rimini con garanzie reali sull'immobile stesso
- **Finanziamento Interbanca.** In agosto è stato sottoscritto un contratto di finanziamento con Interbanca per un importo complessivo massimo di 150 milioni utilizzabili nella forma "per cassa" destinato al sostegno finanziario dei programmi di investimento. Tale contratto è assistito da garanzie reali ed ha una durata massima di 15 anni.

Vendite:

- **Leonardo.** Nel mese di novembre, dopo aver concluso i lavori di ampliamento e ristrutturazione della galleria di Centro Leonardo per un totale di mq 15.300 di nuova GLA e la realizzazione di un parcheggio multipiano, la società ha sottoscritto un contratto di compravendita con Eurocommercial Properties. Il valore della transazione è stato pari ad € 43,03 milioni. L'operazione di sviluppo realizzata pur non rientrando nella tipica strategia aziendale, sottolinea la forte capacità di IGD di valorizzare gli investimenti generandone il massimo ritorno. Infatti, come precedentemente citato, IGD era proprietaria del terreno su cui è stato realizzato l'ampliamento e grazie a questa realizzazione ha potuto valorizzare ulteriormente l'immobile dell'ipermercato inserito nel centro commerciale, di cui IGD rimane proprietaria.

Acquisizioni, ristrutturazioni ed ampliamenti:

Coerentemente con il disegno strategico presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre 2005, sono stati siglati i seguenti contratti/accordi preliminari:

- **Acquisizioni rami di azienda.** Con il 1° gennaio 2006 sono diventati effettivi gli acquisti dei rami di azienda delle gallerie di "Fonti del Corallo" (Livorno), "Casilino" (Roma), "Le Porte di Napoli" (Afragola), "Centro Borgo" (Bologna), in questo immobile è stato quindi riunita la proprietà delle autorizzazioni amministrative e dell'immobile. Tali acquisizioni sono avvenute in linea con quanto sancito nell'accordo quadro tra le due azioniste di riferimento e IGD.
- **Catania.** 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 mq 14.919 di GLA ed ospiterà n.57 negozi di media dimensione e 6 medie superfici; l'ipermercato, non di proprietà di IGD, dove si insedierà Ipercoop 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 e Catania), 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 del settore retail. L'investimento totale per IGD sarà di € 53.000.000.
- **Darsena City.** Nel mese di maggio IGD ha acquistato, da Magazzini Darsena S.p.A. (gruppo Sinteco), a Ferrara, il centro commerciale di Darsena City, già operativo. L'acquisizione in linea con il piano industriale, ha comportato un esborso di € 56 milioni. Il centro commerciale situato nel centro storico della città, presenta una superficie di mq 47.000 e comprende un superstore locato ad un affiliato Despar, una galleria commerciale con 34 negozi, un cinema multiplex con 10 sale e un ampio parcheggio. 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 mq 3.960.
- **Conegliano.** Nel mese di giugno è stato siglato un accordo preliminare per l'acquisto di un terreno di mq 15.000 in Conegliano Veneto (Treviso); 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 verranno realizzate medie superfici di vendita in modo da creare un retail park.
- **Centro Sarca.** Nel mese di settembre la Società ha sottoscritto con Coop Lombardia, parte non correlata, un contratto di acquisto del 100% della Società Immobiliare Larice srl, società proprietaria della Galleria del Centro Commerciale CENTROSARCA a Sesto San Giovanni (MI). L'acquisizione riguarda la Galleria di un Centro di recente costruzione la cui inaugurazione è

surface of 8,000 sq.m., owned by Coop Lombardia. The asset was obtained following a Sale/Tender Procedure which was participated by the major players of the real estate sector. It deals with a strategic investment for the IGD Group because of the stronger link it creates with the COOP system; furthermore, the asset ranks among the most important ones in Italy and enjoys an ideal competitive location.

- **Millennium Center.** In October IGD signed a preliminary contract with Gruppo Santoni Costruzioni Spa, for the acquisition of 100% of the company which owns the shopping mall of the Millennium Center shopping centre in Rovereto (Trento). The investment of a total amount of € 21 millions represents the first investment in Trentino Alto Adige; the closing of the transaction took place on 28 February 2007. The mall consists of 38 shops, including one medium sized surface, for a total area of approximately 7,430 sq.m. and hosts also a Coop superstore.

Services:

- **Minganti.** It was concluded the agency and pilotage activity for “Minganti” mall in Bologna, owned by a third party. In this same shopping centre IGD is also the facility manager.
- Abruzzo and Porto Grande: the large majority of the contracts of the Centro d’Abruzzo and Porto Grande shopping malls were renegotiated, with an average upside of 10%.
- **Leonardo.** The marketing of the “Leonardo” shopping mall in Imola was completed, following the refurbishment and extension of the existing mall. This mall was sold to Eurocommercial Properties, the company which mandated IGD for this activity. IGD is also the facility manager in this shopping centre.
- **Facility management.** On 1 January IGD started the facility management activity in the “Fonti del Corallo” (Livorno) and “Porte di Napoli” (Afragola) shopping centres

The results obtained in 2006 confirm that the Group has reached its long term targets in terms of profitability and growth, both in terms of asset size and in the development of innovative areas such as services related to the management of the shopping centres.

The consolidated financial statements of Gruppo IGD reported net income of € 56.68 millions in 2006, as compared to € 81.67 in 2005, a result affected by the extraordinary impact of deferred income taxes, which had a positive impact of € 19.20 millions on the 2005 accounts

The real estate market

In 2006 the Italian real estate market experienced strong growth, notably in terms of real estate units traded, with prices showing a decreasing pace with respect to the previous year. In general, rents remained stable and consequently yields also stabilised.

With regards to the financing of real estate investments, 2006 was characterised by higher costs of borrowing. The Official Reference Interest Rate went up from 2.25% to 3.5%. The new interest rate level, however, has not slowed down the demand for mortgages, which has risen sharply also in 2006. The cost of borrowing has indeed stayed at sustainable rates for the real estate sector, which was not significantly affected by the BCE moves.

The interest rate increase took place in a scenario of changed trends in the economic cycle, both in Europe and in Italy. In fact, the restrictive BCE policy has allowed for economic recovery, coupled with an overall control over inflation, despite steep growth in raw material prices

In the coming year, expectations point to unchanged growth or slight recession, both in Europe and in Italy, with a strong control over inflation, with forecasts indicating similar or even lower values than in 2006. This leads to believe that 2007 should be a growth year for Italy, with stable or slightly increasing interest rates. All of this should favour growth in retail spending leading to a positive impact on the yields level, particularly in the commercial segment of the real estate sector.

Also the commercial or retail segment has showed positive trends in Italy. During 2006 we recorded strong growth in investments if compared to 2005, reaching for the first time comparable volumes with the office segment.

The asset class that showed the steepest growth was the Shopping Centre, accounting for two thirds of the total.

We note the additional GLA activated following the development of the new large Shopping Centres

avvenuta nel luglio 2003. L'immobile ospita una galleria commerciale costituita da 80 negozi, di cui 7 medie superfici, per una superficie complessiva di circa 22.270 mq. Nel Centro è situato un Ipermercato con un'area di vendita di 8.000 mq. di proprietà di Coop Lombardia. L'aggiudicazione dell'immobile è stata ottenuta dopo una procedura di Vendita/Offerta alla quale hanno partecipato i principali players del mercato immobiliare. Si tratta di un investimento di importanza strategica per il gruppo IGD, per il rapporto sempre più solido che crea con il sistema COOP, inoltre l'immobile è uno dei più importanti centri commerciali presenti in Italia e gode di un ottimo posizionamento competitivo.

- **Millennium Center.** Nel mese di ottobre IGD ha sottoscritto un contratto preliminare con il Gruppo Santoni Costruzioni Spa, per l'acquisizione del 100% di una società titolare della galleria del centro commerciale Millennium Center a Rovereto (Trento). L'investimento dell'importo complessivo di € 21 milioni, è la prima acquisizione nel Trentino Alto Adige, il closing dell'operazione è avvenuto il 28 febbraio 2007. La galleria comprende 38 negozi, di cui una media superficie, per una superficie complessiva di circa 7.430 mq ed ospita un superstore a marchio Coop.

Servizi:

- **Minganti.** Si è conclusa l'attività di *agency* e *pilotage* relativa alla galleria commerciale "Minganti" di Bologna, galleria di proprietà di terzi. In questo stesso centro commerciale IGD svolge l'attività di *facility management*.
- **Abruzzo e Porto Grande.** Sono stati rinegoziati la maggior parte dei contratti delle gallerie commerciali di Centro d'Abruzzo e Porto Grande dove si è registrato un upside medio del 10%.
- **Leonardo.** È stata completata la commercializzazione della galleria commerciale "Leonardo" ad Imola, in seguito all'ampliamento e ristrutturazione dell'esistente galleria. Tale galleria è stata poi ceduta ad Eurocommercial Properties società per conto della quale è stata svolta tale tipo di attività; in questo centro commerciale IGD svolge l'attività di *facility management*.
- **Facility management.** Con il 1° gennaio è iniziata l'attività di facility management nei centri commerciali "Fonti del Corallo" (Livorno) e "Porte di Napoli" (Afragola).

I risultati ottenuti nel corso del 2006 confermano il raggiungimento degli obiettivi pluriennali che il gruppo si è dato, sia in termini di redditività, e crescita dimensionale, sia in termini di patrimonio gestito che di aree di business innovative come quelle dei servizi connessi alla gestione dei centri commerciali.

Il bilancio consolidato del Gruppo IGD presenta un utile di € 56,68 milioni, rispetto ad € 81,67 milioni del 2005, risultato influenzato dall'effetto straordinario delle imposte differite che incidono sui conti del 2005 positivamente per € 19,20 milioni.

Il mercato immobiliare

Nel 2006 il mercato immobiliare domestico ha conosciuto una fase di forte espansione soprattutto in termini di unità immobiliari scambiate a fronte di prezzi che sono in leggero rallentamento rispetto all'anno precedente. In generale le locazioni sono rimaste sostanzialmente stabili e quindi si è avuto una stabilizzazione anche degli yield.

Dal punto di vista del finanziamento degli investimenti immobiliari, il 2006 si è caratterizzato per il rialzo del costo del denaro. Il Tasso Ufficiale di Riferimento è salito dal 2,25% al 3,5%. Il livello raggiunto dal costo del denaro non è stato tale da limitare la domanda di mutui, che hanno visto anche nel 2006 una forte crescita. Il costo del denaro, rimane pertanto a livelli ancora sostenibili dal mercato immobiliare, sul quale le manovre della BCE non hanno avuto impatti significativi.

L'incremento del costo del denaro è avvenuto in un contesto in cui, sia a livello europeo che italiano, si è assistito ad una inversione di tendenza del ciclo economico. La politica restrittiva della BCE ha consentito una ripresa economica accompagnata da un sostanziale contenimento dell'inflazione pur in presenza di forti innalzamenti nei prezzi delle materie prime.

Per l'anno a venire, sia in Europa che in Italia, le aspettative sono ancora di crescita stabile o leggermente in diminuzione a fronte di un forte controllo dell'inflazione le cui previsioni danno valori identici o addirittura in diminuzione rispetto a quelli del 2006. Ciò fa supporre, quindi, che il 2007 sarà per l'Italia un anno di crescita con tassi di interesse sostanzialmente stabili o in leggero rialzo. Tutto quanto detto dovrebbe favorire la crescita dei consumi che in ultima analisi dovrebbe avere, soprattutto nel segmento retail, un impatto positivo sul livello dei canoni.

Anche il segmento retail ha fatto registrare una forte vivacità in Italia. Nel corso del 2006 si è infatti assistito ad una grande crescita degli investimenti rispetto a quanto avvenuto nel 2005 e per la prima volta sono stati molto simili, per volumi, a quelli del segmento uffici.

L'asset class che ha fatto registrare il maggiore incremento è stato il Centro Commerciale che ha rappresentato circa i due terzi del totale.

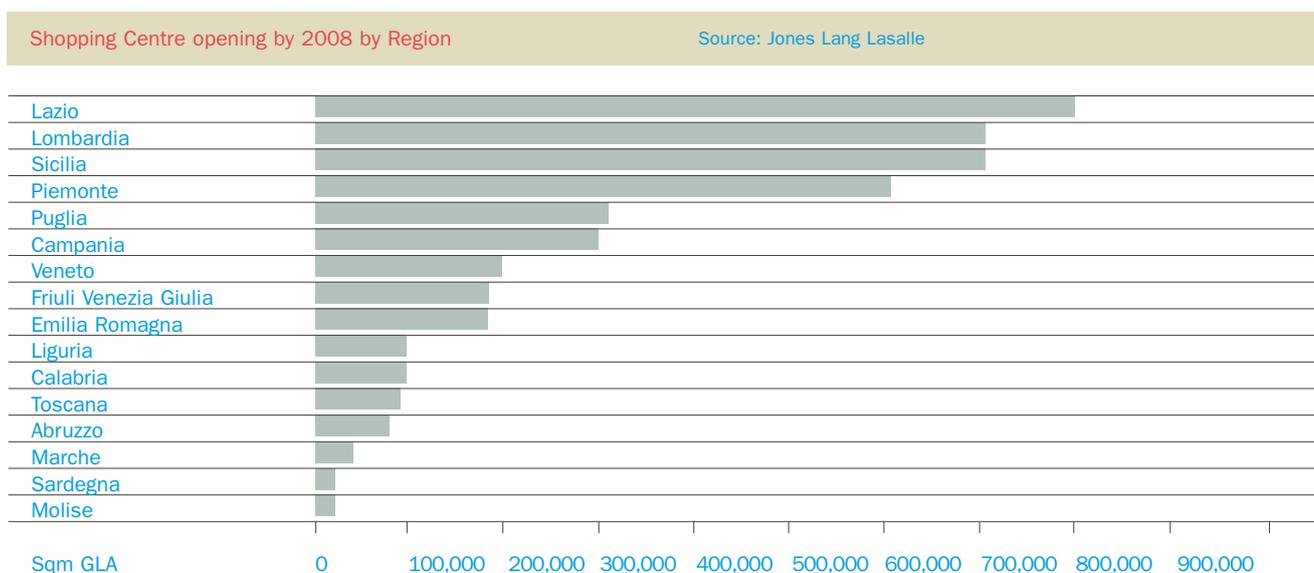
Da sottolineare la nuova GLA portata sul mercato dall'attività di sviluppo di nuovi Centri

and the significant growth of the Retail Parks, a new format that is conquering significant market shares in Italy.

Below we show the comparison of new developments by region between 2005 and 2006.

Geographical Breakdown Business Development in Italy								
Region	2005				2006			
	Number of Shop. Cent.	% of total	GLA	% of total	Number of Shop. Cent.	% of total	GLA	% of total
Valle d'Aosta	1	0.2%	9,000	0.1%	1	0.2%	8,500	0.1%
Piemonte	55	10.6%	831,000	10.3%	60	9.4%	935,066	9.2%
Liguria	12	2.3%	153,000	1.9%	15	2.4%	187,869	1.9%
Lombardia	121	23.3%	1,973,000	24.5%	144	22.6%	2,376,379	23.5%
Trentino Alto Adige	8	1.5%	78,000	1.0%	10	1.6%	113,907	1.1%
Friuli Venezia Giulia	10	1.9%	224,000	2.8%	18	2.8%	361,947	3.6%
Veneto	51	9.8%	883,000	11.0%	70	11.0%	1,125,232	11.1%
Emilia Romagna	60	11.5%	916,000	11.4%	68	10.7%	956,806	9.5%
Toscana	30	5.8%	419,000	5.2%	33	5.2%	426,436	4.2%
Marche	20	3.8%	293,000	3.6%	27	4.2%	412,251	4.1%
Umbria	15	2.9%	150,000	1.9%	19	3.0%	209,128	2.1%
Lazio	39	7.5%	565,000	7.0%	46	7.2%	832,814	8.2%
Abruzzo	18	3.5%	261,000	3.2%	24	3.8%	340,481	3.4%
Molise	6	1.2%	69,000	0.9%	8	1.3%	83,204	0.8%
Puglia	23	4.4%	444,000	5.5%	23	3.6%	479,691	4.7%
Basilicata	3	0.6%	27,000	0.3%	3	0.5%	51,655	0.5%
Campania	18	3.5%	283,000	3.5%	26	4.1%	485,679	4.8%
Calabria	6	1.2%	86,000	1.1%	13	2.0%	181,197	1.8%
Sicilia	9	1.7%	158,000	2.0%	12	1.9%	304,186	3.0%
Sardegna	15	2.9%	230,000	2.9%	16	2.5%	239,963	2.4%
Total	520	100.0%	8,052,000	100.0%	636	100.0%	10,112,391	100.0%

Source: CB Richard Ellis



In terms of geographical distribution of investments, the higher concentration and potential are shown in Southern Italy, once more. Indeed in this area GLA increased by 40%, vs. growth of 23% and 22% in Northern and Central Italy, respectively (Source: elaboration of IGD on CBRE data).

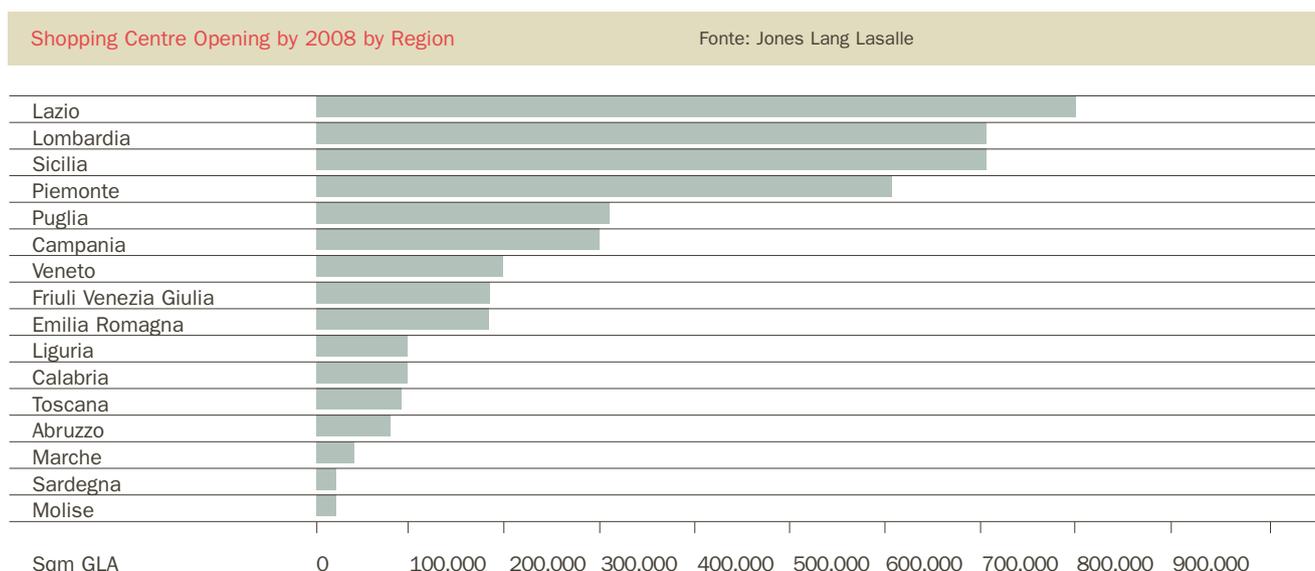
As to yields, in the segment, despite recording a decline, in line with the European trends, Italy remains one of the most interesting countries. The spread with borrowing costs remains high. When considering the profitability of a real estate investment, in fact, we remark that yield represent only one component. The increase in asset value that followed the decrease of the rates

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Commerciali di grandi dimensioni e la importante crescita dei Retail Park, un nuovo formato che sta conquistando importanti quote di mercato in Italia. Di seguito si riporta il confronto dell'attività di sviluppo, suddiviso per regioni, tra l'anno 2005 e il 2006.

Ripartizione geografica attività di sviluppo italiana								
Regione	2005				2006			
	Numero Cen.Comm.	% su totale	GLA	% su totale	Numero Cen.Comm.	% su totale	GLA	% su totale
Valle d'Aosta	1	0,2%	9.000	0,1%	1	0,2%	8.500	0,1%
Piemonte	55	10,6%	831.000	10,3%	60	9,4%	935.066	9,2%
Liguria	12	2,3%	153.000	1,9%	15	2,4%	187.869	1,9%
Lombardia	121	23,3%	1.973.000	24,5%	144	22,6%	2.376.379	23,5%
Trentino Alto Adige	8	1,5%	78.000	1,0%	10	1,6%	113.907	1,1%
Friuli Venezia Giulia	10	1,9%	224.000	2,8%	18	2,8%	361.947	3,6%
Veneto	51	9,8%	883.000	11,0%	70	11,0%	1.125.232	11,1%
Emilia Romagna	60	11,5%	916.000	11,4%	68	10,7%	956.806	9,5%
Toscana	30	5,8%	419.000	5,2%	33	5,2%	426.436	4,2%
Marche	20	3,8%	293.000	3,6%	27	4,2%	412.251	4,1%
Umbria	15	2,9%	150.000	1,9%	19	3,0%	209.128	2,1%
Lazio	39	7,5%	565.000	7,0%	46	7,2%	832.814	8,2%
Abruzzo	18	3,5%	261.000	3,2%	24	3,8%	340.481	3,4%
Molise	6	1,2%	69.000	0,9%	8	1,3%	83.204	0,8%
Puglia	23	4,4%	444.000	5,5%	23	3,6%	479.691	4,7%
Basilicata	3	0,6%	27.000	0,3%	3	0,5%	51.655	0,5%
Campania	18	3,5%	283.000	3,5%	26	4,1%	485.679	4,8%
Calabria	6	1,2%	86.000	1,1%	13	2,0%	181.197	1,8%
Sicilia	9	1,7%	158.000	2,0%	12	1,9%	304.186	3,0%
Sardegna	15	2,9%	230.000	2,9%	16	2,5%	239.963	2,4%
Totale	520	100,0%	8.052.000	100,0%	636	100,0%	10.112.391	100,0%

Fonte: CB Richard Ellis



In termini di distribuzione geografica degli investimenti, la concentrazione e le potenzialità maggiori arrivano ancora una volta dal Sud. E' infatti in questa regione che nel 2006 si è avuta una crescita di GLA del 40% contro una crescita del 23% e del 22% rispettivamente nel Nord e nel Centro (Fonte: rielaborazioni IGD su dati. CBRE).

Per quanto riguarda i rendimenti di segmento benché si sia assistito, in linea con la tendenza Europea, ad un declino degli stessi, l'Italia rimane uno dei paesi più interessanti. Rimane significativo lo spread con il costo del denaro. Nel giudicare la redditività di un investimento immobilia-

of capitalisation ought to be considered. IGD reported an overall 10.4% yield (Source: IGD elaboration on JP Morgan data)

In addition, an important factor in 2006 was the introduction of REITs/SIIQs. With this new tax regime, the real estate companies listed on the stock exchange will pay lower or no tax rates on income originating from leasing and related activities. Drafts introducing this new corporate structure are in progress in several European countries. In particular, Great Britain approved a law that will come into force in 2007. A similar legislative process is in progress also in Germany. This represents a step forward towards a more transparent and harmonised European legislative framework. These instruments have existed for long not only in the US and Japan, but also in the Netherland and in France, where they have already produced positive effects on the real estate sector and on the economy.

In the Italian real estate sector, the introduction of the SIIQs (Società di Investimento Immobiliare Quotate, or Listed Real Estate Investment Companies), together with the new tax legislation introduced in July 2006, have pushed our real estate industry closer to the more advanced and transparent one in the Rest of Europe, Japan and the United States.

The main innovations introduced with the Fiscal Decree of last July are:

- VAT exemption on the transfer of non residential properties;
- A 4% registry tax on the transactions in this class;
- A 1% tax rate on yields.

The SIIQs were introduced with the Budget Law n. 296 of 27/12/2006. The related implementation decrees will be issued during 2007, but the requirement of additional fine tuning is expected in such a complex area of legislation.

Without question are the benefits that the real estate market will be able to gain from this instrument: attracting financial resources for indirect investments from abroad; growth in the size of the listed real estate market; a likely recovery of the rental markets. It deals with a true virtuous cycle: higher investments increase transparency, higher transparency attracts more investors.

An important advantage of the introduction of the new tax regime is represented by the increased competitiveness of the Italian real estate companies that, notably in the commercial sector, have so far confronted foreign competitors that, looking at yields, could benefit from more competitive returns thanks to more tax efficient tax vehicles.

The year 2007, in brief, will most likely be characterised by growth in the real estate sector, sustained by an increase of capital inflows, in turn due to pension funds portfolio adjustments and the introduction of SIIQs.

As for yields, the downward pressure should be lighter than in 2006 and interest rates should also show a lower increase than in the previous year.

In Italy, the coming years are likely to show the highest development activity concentrated mainly in the North in absolute terms. However, the highest growth rates in relative terms will be displayed in the Centre and the South in line with the trends of the recent years.

Economic Review

The financial results of the IGD Group for the year 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 14 May 1999 and subsequent modifications.

Below we present a summary, in EUR millions, of the economic results in 2006, comparing with the data for the same period in 2005.

During 2006, the company sold the extension of the Centro Leonardo mall in Imola, realising a gain (partly from the sale of the business activity, partly as margin on the restructuring and extension activity on the existing mall) of € 3.467 millions; in the statements below and related comments we accounted only for the margin from the latter activity. We show below a reconciliation statement with the accounting situation presented in the subsequent pages:

re va ricordato che gli yield costituiscono solo una parte della stessa. A questa bisogna aggiungere l'incremento del valore capitale che si ha a seguito della diminuzione dei tassi di capitalizzazione. IGD ha riportato un rendimento complessivo del 10,4% (Fonte: elaborazioni IGD su dati JpMorgan).

Nel 2006, inoltre, un fenomeno di rilevante importanza è stato l'introduzione dei Reits/Siiq. In base a tale regime, infatti, società immobiliari quotate pagheranno aliquote di imposte dirette ridotte o pari a zero sui redditi derivanti dall'attività locativa e da attività connesse.

Progetti di introduzione di questa nuova forma societaria sono in cantiere in diverse nazioni europee. In particolare la Gran Bretagna ha approvato una legge che entrerà in vigore nel 2007. Anche in Germania è in corso lo stesso percorso legislativo. Ciò rappresenta sicuramente un passo avanti verso un sistema legislativo europeo più armonizzato e trasparente. Tali strumenti sono già presenti da tempo non solo negli Stati Uniti e in Giappone, ma anche in Olanda e in Francia dove hanno già prodotto effetti positivi sia sul settore immobiliare che più in generale sull'economia.

Per quanto concerne il settore immobiliare italiano l'introduzione delle Siiq (Società di Investimento Immobiliare Quotate), insieme alle novità fiscali introdotte nel luglio del 2006 hanno avvicinato molto la realtà dell'industria immobiliare italiana a quella più avanzata e trasparente del resto dell'Europa, e di Giappone e Stati Uniti.

Le principali novità del Decreto fiscale di luglio sono state:

- il trasferimento delle proprietà non residenziali sono esenti da Iva;
- le transazioni di questa categoria di immobili sono comunque soggette ad una tassazione ipocatastale del 4%;
- tassa annua dell'1% sui canoni di locazione.

Le Siiq sono stati introdotti con la legge finanziaria 296 del 27/12/2006. I relativi decreti attuativi saranno emanati nel corso del 2007, ma si prevede la necessità di ulteriori affinamenti di una normativa fisiologicamente complessa.

Indubbi sono i benefici che il mercato immobiliare riuscirà a trarre da questo nuovo strumento: attrazione di risorse finanziarie per investimenti indiretti dall'estero; aumento della dimensione del mercato immobiliare quotato; una probabile rivitalizzazione del mercato delle locazioni. Si tratta di un vero e proprio ciclo virtuoso: investimenti maggiori accrescono la trasparenza, la maggiore trasparenza attrae maggiori investitori.

Un vantaggio di notevole importanza dovuto all'introduzione del nuovo regime di tassazione riguarda l'accrescimento della competitività delle imprese immobiliari italiane che, in particolare nel settore retail, hanno operato con concorrenti stranieri che, in un ottica di rendimento di portafoglio immobiliare gestito, hanno potuto beneficiare rendimenti più competitivi grazie a veicoli di investimento fiscalmente più efficienti.

Il 2007, in sintesi, sarà dunque con ogni probabilità ancora un anno di forte vivacità del settore immobiliare grazie soprattutto all'incremento del flusso di capitali dovuto a sua volta ad aggiustamenti di portafoglio dei fondi pensione, all'introduzione delle Siiq.

Per quanto riguarda gli yield, la compressione dovrebbe essere minore di quella del 2006 mentre per ciò che attiene l'incremento dei tassi di interesse, anche in questo campo ci dovrebbe essere un incremento più contenuto rispetto a quello dell'anno precedente.

Nel contesto italiano gli anni che verranno saranno verosimilmente caratterizzati da una forte attività di sviluppo concentrata prevalentemente al Nord in termini assoluti. Tuttavia saranno le regioni del Centro e del Sud, in linea con le tendenze già verificatesi nel corso degli ultimi anni, a beneficiare di maggiori tassi di crescita.

Analisi economica

Il risultato economico del Gruppo IGD dell'anno 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 ed integrazioni.

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

Nel corso del 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:

2. Igd Group Consolidated financial statements Management report

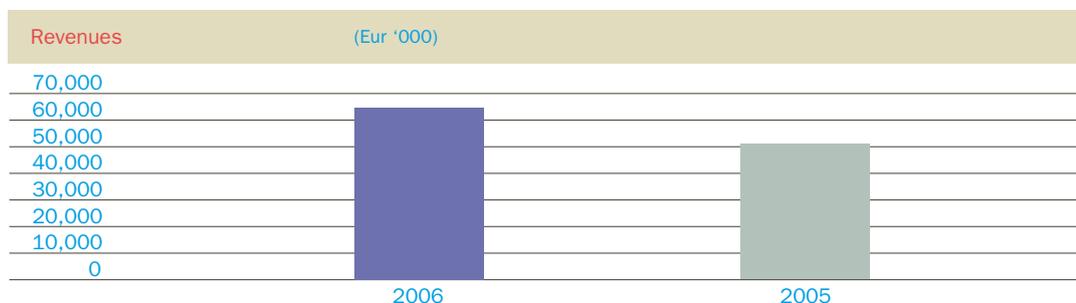
Statement of Reconciliation	CO.GE	Balance	Operating
Revenues	105,999,839.00	-43,060,636.21	62,939,202.79
Capital gains	0.00	3,467,421.74	3,467,421.74
Purchases	42,913,812.00	-25,574,574.30	17,339,237.70
Change in inventory	13,957,444.00	-14,018,640.18	-61,196.18

Consolidated income statement	2006	2005	Δ	%
Revenues from freehold	44,623,985	36,257,882	8,366,103	23.07%
Revenues from leasehold	13,162,682	14,948,956	-1,786,274	-11.95%
Revenues from services	3,213,358	1,772,034	1,441,324	81.34%
Other Revenues*	1,939,178	185,681	1,753,497	944.36%
Capital Gains	3,467,422	0	3,467,422	0.00%
Total revenues	66,406,625	53,164,553	13,242,072	24.91%
Purchases and Outside Services	17,339,238	15,636,934	1,702,304	10.89%
Personnel Costs	3,014,159	1,870,786	1,143,373	61.12%
Other Operating Costs	3,030,170	2,411,153	619,017	25.67%
Change in Inventory	-61,196	0	-61,196	0.00%
Ebitda	43,084,254	33,245,680	9,838,574	29.59%
Depreciation and Amortisation	527,165	321,061	206,104	64.19%
Gain/Loss on disposal of non current assets	0	0	0	0.00%
Change in Fair Value of Real Estate Assets	56,998,585	33,429,418	23,569,167	70.50%
Ebit	99,555,674	66,354,037	33,201,637	50.04%
Net financial result	-7,979,688	-3,883,912	-11,863,609	105.45%
Financial income	5,424,506	5,263,062	161,444	3.07%
Financial expenses	13,404,194	9,146,974	4,257,220	46.54%
Profit before tax	91,575,986	62,470,125	29,105,861	46.59%
Income Tax for the period	34,896,018	-19,195,722	54,091,740	-281.79%
Net profit	56,679,968	81,665,847	-24,985,879	-30.60%

* it refers to invoicing of costs charged to the company

In 2006 we reported revenues of € 66,41 millions, a 24.91% increase compared with 2005. The items contributing to this positive result were:

- Like-for-like growth of the existing portfolio, equal to 3.72%, comparing with an average ISTAT adjustment lower than 2%, due to:
 - Good trend in the rent of surfaces, +18.30% on a
 - Renegotiation of the expiring contracts in the Centro d'Abruzzo and Porto Grande malls that showed a 7.8% revenue growth



- Acquisition of the Darsena City shopping centre in Ferrara and the Centro Sarca mall in Milano, in addition to the full year recognition of the Rimini hypermarkets (which was accounted only for 5 days in 2005)
- Acquisition of the going concerns in the Livorno, Roma, Afragola and Bologna shopping centres.
- Acquisition of new facility management mandates
- Gain on the disposal of the ongoing business of the Centro Leonardo mall and on the restructuring and extension of the existing mall, totalling € 3.467 millions

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

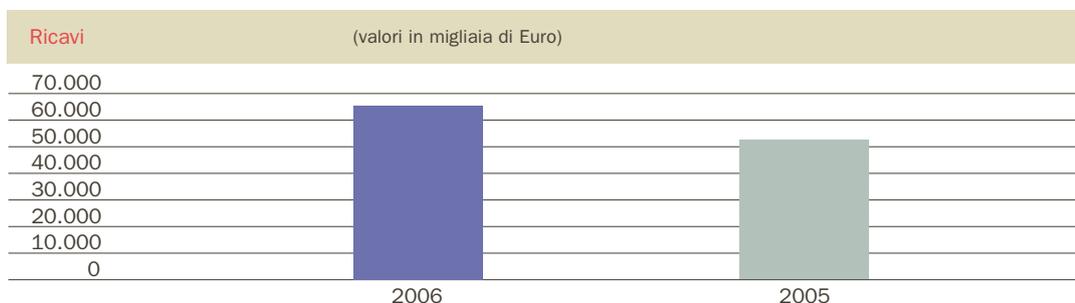
Prospetto di raccordo	CO.GE	Differenze	Gestionale
Ricavi	105.999.839,00	-43.060.636,21	62.939.202,79
Capital gains	0,00	3.467.421,74	3.467.421,74
Acquisto materie	42.913.812,00	-25.574.574,30	17.339.237,70
Variazione rimanenze	13.957.444,00	-14.018.640,18	-61.196,18

Conto economico consolidato	2006	2005	Δ	%
Ricavi da immobili di proprietà	44.623.985	36.257.882	8.366.103	23,07%
Ricavi da immobili di proprietà di terzi	13.162.682	14.948.956	-1.786.274	-11,95%
Ricavi da servizi	3.213.358	1.772.034	1.441.324	81,34%
Altri ricavi*	1.939.178	185.681	1.753.497	944,36%
Capital gains	3.467.422	0	3.467.422	0,00%
Totale ricavi	66.406.625	53.164.553	13.242.072	24,91%
Acquisti di materiali e servizi esterni	17.339.238	15.636.934	1.702.304	10,89%
Costi del personale	3.014.159	1.870.786	1.143.373	61,12%
Altri costi operativi	3.030.170	2.411.153	619.017	25,67%
Variazione delle rimanenze	-61.196	0	-61.196	0,00%
Ebitda	43.084.254	33.245.680	9.838.574	29,59%
Ammortamenti	527.165	321.061	206.104	64,19%
Plus/minus da realizzo di attività non correnti	0	0	0	0,00%
Variazione Fair Value	56.998.585	33.429.418	23.569.167	70,50%
Ebit	99.555.674	66.354.037	33.201.637	50,04%
Gestione finanziaria:	-7.979.688	-3.883.912	-11.863.609	105,45%
Proventi finanziari	5.424.506	5.263.062	161.444	3,07%
Oneri finanziari	13.404.194	9.146.974	4.257.220	46,54%
Risultato prima delle imposte	91.575.986	62.470.125	29.105.861	46,59%
Imposte sul reddito del periodo	34.896.018	-19.195.722	54.091.740	-281,79%
Utile netto	56.679.968	81.665.847	-24.985.879	-30,60%

* si tratta di rifatturazioni di costi sostenuti dalla società.

Nell'anno 2006 sono stati realizzati ricavi per € 66.41 milioni di € in incremento del 24,91% rispetto all'anno 2005. Hanno contribuito a tale risultato positivo:

1. Crescita a rete costante del portafoglio esistente che è stata pari al 3,72%, a fronte di un adeguamento medio ISTAT dei contratti inferiore al 2%, grazie a:
 - Buon andamento dei ricavi di affitto spazi che hanno registrato +18,30% a rete omogenea.
 - Alla rinegoziazione dei contratti in scadenza nelle gallerie di Centro d'Abruzzo e Porto Grande, che avuto un incremento in termini di ricavi del 7,8%.



2. L'acquisizione del centro commerciale Darsena City e della galleria di Centro Sarca a Milano, oltre all'annualizzazione del ricavo relativo all'ipermercato di Rimini che sul 2005 incideva per soli 5 gg.
3. L'acquisto dei rami di azienda dei centri commerciali di Livorno, Roma, Afragola e Bologna.
4. L'acquisizione di nuovi mandati di facility management
5. La realizzazione della plusvalenza da cessione di ramo d'azienda relativo alla galleria Centro Leonardo e il margine positivo della ristrutturazione ed ampliamento della galleria esistente, pari ad € 3,467 milioni.

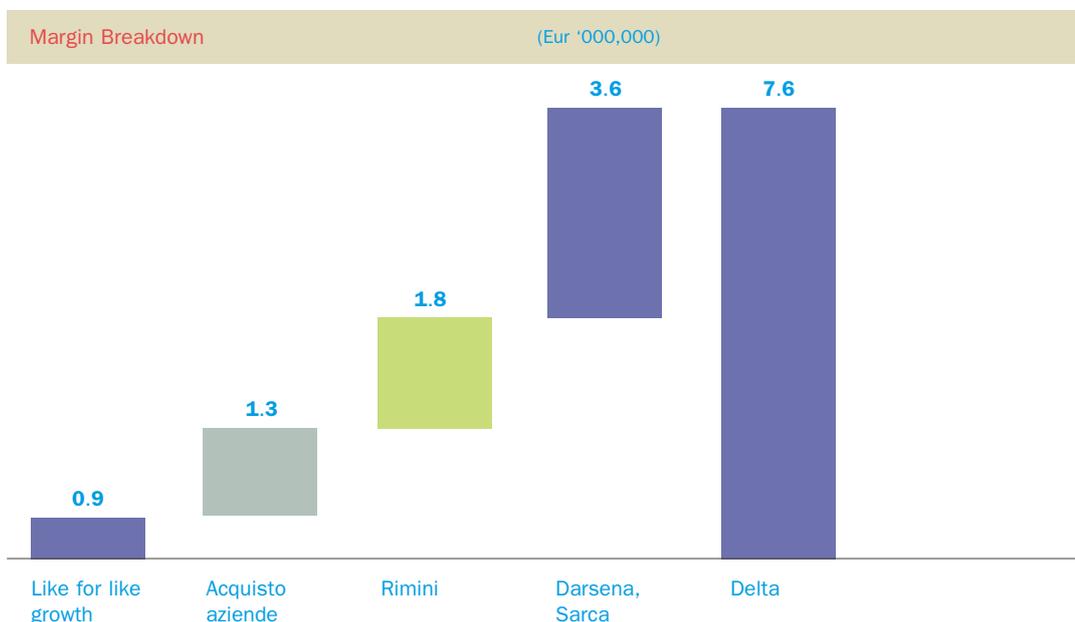
6. A decrease of revenues was only registered on leasehold revenues, due to the sale of the Centro Leonardo going concern and the unification of the ownership of the asset with the ongoing business at Centro Borgo, where IGD has acquired the going concern as of 1 January.

The profitability margins have grown in each strategic business unit (SBU) in comparison with 2005, with the exception of the margin on leasehold assets, as shown in the table below:

Consolidated Income Statement by Margins	2006	2005	Δ	%
Margin from freehold properties	41,627,668	34,062,270	7,565,399	22.21%
Margin from leasehold properties	1,261,031	1,847,228	-586,197	-31.73%
Margin from services	1,915,726	665,225	1,250,501	187.98%
Capital gains	3,467,422	0	3,467,422	0.00%
Gross Business Units margin	48,271,848	36,574,723	11,697,124	31.98%
Headquarter Staff Cost	2,025,748	1,086,009	939,738	86.53%
General Expense	3,161,847	2,243,034	918,813	40.96%
Ebitda	43,084,254	33,245,680	9,838,573	29.59%
Depreciation and Amortisation	527,165	321,061	206,104	64.19%
Change in fair value	56,998,585	33,429,418	23,569,167	70.50%
Ebit	99,555,674	66,354,037	33,201,636	50.04%
Margin of Financial Operations	-7,979,688	-3,883,912	-4,095,776	105.45%
Earnings before tax	91,575,986	62,470,125	29,105,860	46.59%
Net income for the period	34,896,018	-19,195,722	54,091,740	-281.79%
Net Profit	56,679,968	81,665,847	-24,985,879	-30.60%

SBU1- Real estate leasing activity: margin on freehold assets:

this margin stood at € 41.627 millions in 2006, vs. € 34.062 millions in 2005, a 22.21% increase. The positive change of € 7.6 millions is explained for its 47.4% by the acquisition of the Darsena City shopping centre in Ferrara and the Centro Sarca mall in Milano, which took place in may 2006 and September 2006, respectively; the acquisition of the Rimini hypermarket at the end of the Fourth Quarter 2005 contributed for 24.22%. A significant contribution to the margin growth of +16.65% was driven by the acquisition of the going concerns of the Afragola, Casilino, Livorno and Borgo malls. Worth mentioning also the like-for-like growth (+11,73%) following the renegotiation of the contracts in the Porto Grande and Centro d’Abruzzo malls, in addition to good results in the rent of temporary vacancies. The profitability ratio on this type of activity stood at 93.29%, in line with 2005.



2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

6. La flessione dei ricavi si è registrata solo a livello di ricavi leasehold, per la vendita del ramo di azienda di Centro Leonardo e la riunificazione della proprietà immobiliare e del ramo di azienda in Centro Borgo dove dal 1° gennaio IGD è diventata proprietaria del ramo di azienda.

I margini di ciascuna area strategica di business sono risultati in crescita rispetto al 2005, ad eccezione del margine da locazione di immobili non di proprietà, come si evince dalla tabella sottostante:

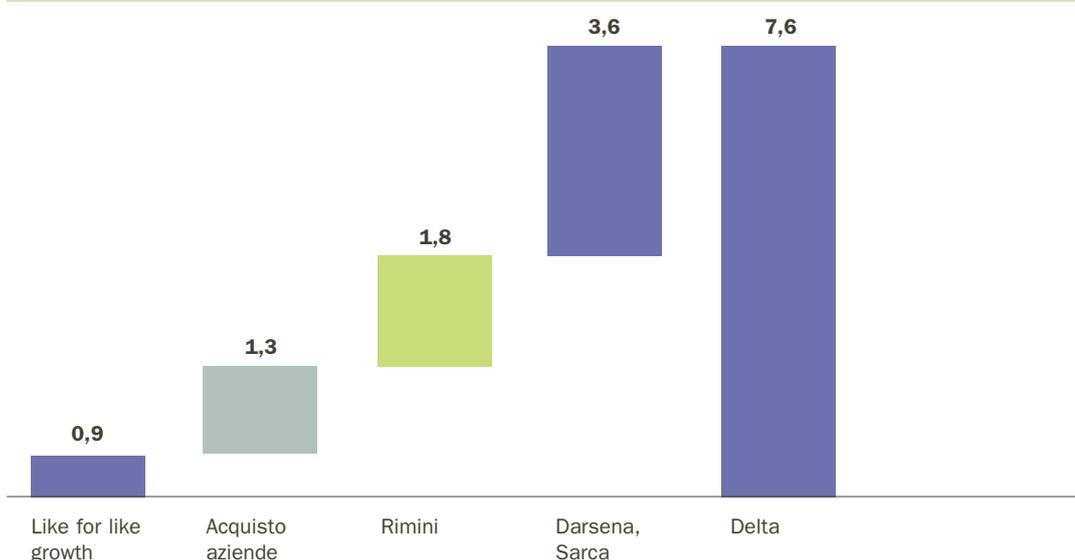
Conto economico consolidato per margini	2006	2005	Δ	%
Margine da immobili di proprietà	41.627.668	34.062.270	7.565.399	22,21%
Margine da immobili di proprietà di terzi	1.261.031	1.847.228	-586.197	-31,73%
Margine from services	1.915.726	665.225	1.250.501	187,98%
Capital gains	3.467.422	0	3.467.422	0,00%
Margine lordo divisionale	48.271.848	36.574.723	11.697.124	31,98%
Costo personale di sede	2.025.748	1.086.009	939.738	86,53%
Spese generali	3.161.847	2.243.034	918.813	40,96%
Ebitda	43.084.254	33.245.680	9.838.573	29,59%
Ammortamenti	527.165	321.061	206.104	64,19%
Variazione fair value	56.998.585	33.429.418	23.569.167	70,50%
Ebit	99.555.674	66.354.037	33.201.636	50,04%
Margine gestione finanziaria	-7.979.688	-3.883.912	-4.095.776	105,45%
Risultato prima delle imposte	91.575.986	62.470.125	29.105.860	46,59%
Imposte sul reddito del periodo	34.896.018	-19.195.722	54.091.740	-281,79%
Utile netto	56.679.968	81.665.847	-24.985.879	-30,60%

SBU1-Attività immobiliare locativa: margine su immobili di proprietà:

tale margine si è attestato nel 2006 a € 41,627 milioni a fronte di un risultato di € 34,062 milioni del 2005 in incremento del 22,21%. La variazione positiva di € 7,6 milioni è imputabile per il 47,4% all'acquisto del centro commerciale Darsena City a Ferrara e alla galleria di Centro Sarca a Milano, avvenute rispettivamente nel maggio 2006 e nel settembre 2006; contribuisce per il 24,22% l'acquisto dell'ipermercato di Rimini avvenuto alla fine nel quarto trimestre 2005. Importante incremento +16,65% 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 (+11,73%) 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 nel 2006 è stata pari 93,29% sostanzialmente in linea con quello registrato nel 2005.

Composizione del margine

(valori in milioni di Euro)



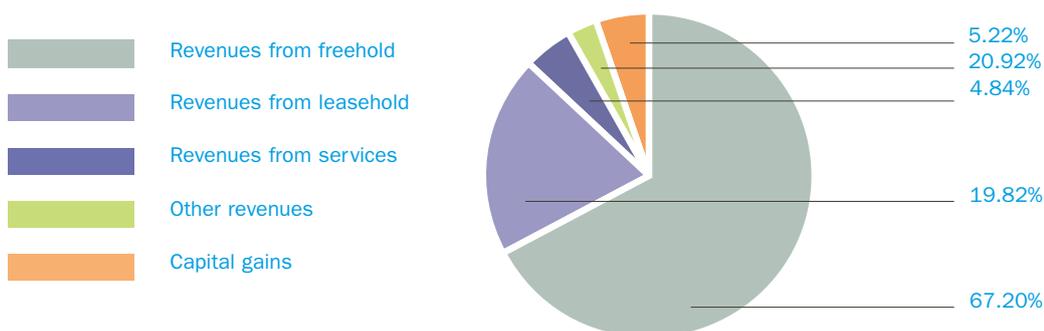
SBU1- Real estate leasing activity: margin on leasehold assets:

The result on this activity decreased by 31.73%, due to the sale of the Centro Leonardo going concern and the subsequent termination of the leasing activity. In this mall, due to the restructuring work carried out in 2006, many shops has to remain closed, causing losses to IGD. The further reduction in margin is due to the acquisition of the going concern of the Centro Borgo mall, that has been fully recognised as a freehold asset. This activity in continuing decrease has generated in 2006 a 9.58% profitability ratio.

SBU2- Services: margin on agency and facility management activities:

The result of the services business in 2006 € 1.91 millions, a 187.98% increase over 2005. This result is very remarkable in consideration of the strategic relevance of this activity for the Group, despite its small contribution to revenues, due to its non capital intensive nature and the synergies with the property business, which led to the establishment of a 4% target percentage of revenues in the industrial plan. In 2006 this target has been exceeded as shown in the chart below: The margin increase is due to the acquisition of new facility management mandates for the galleries in the Tirreno area (Casilino, Livorno, Afragola) and to the agency activity in the Minganti and Leonardo malls. The profitability ratio of this activity in 2006 was 59.62%, a 58.6% improvement over 2005.

Revenue Breakdown

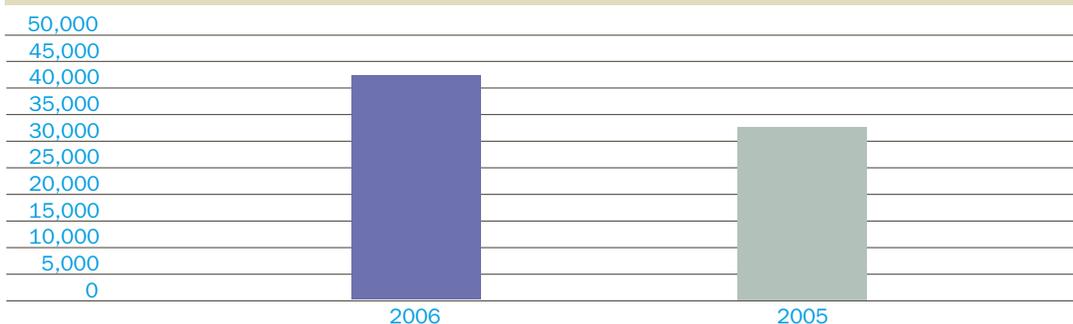


EBITDA: the positive change was significant also at the EBITDA level which showed a € 9.838.573 increase, that is +29.59%. In 2006 the IGD Group reported an increase in costs, in line with the new operations.

In line with both margin and size growth of the Group activities, headquarter staff costs increased from € 1.086 millions to € 2.025 millions, with an 86.53% increase, following the new hirings in 2006. It is however important to note that headquarter staff costs have represented 3.05% of revenues (adjusted operating) in 2006, against 2.04% in 2005. General expense stood at € 3.16 millions up 40.96%. Their share of revenues amounted to 4.76%, below the industrial plan target of 5%. The **EBITDA MARGIN** ratio increased by 3.75%, at 64.88%, up from 62.53% in 2005.

EBITDA

(Eur '000)



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

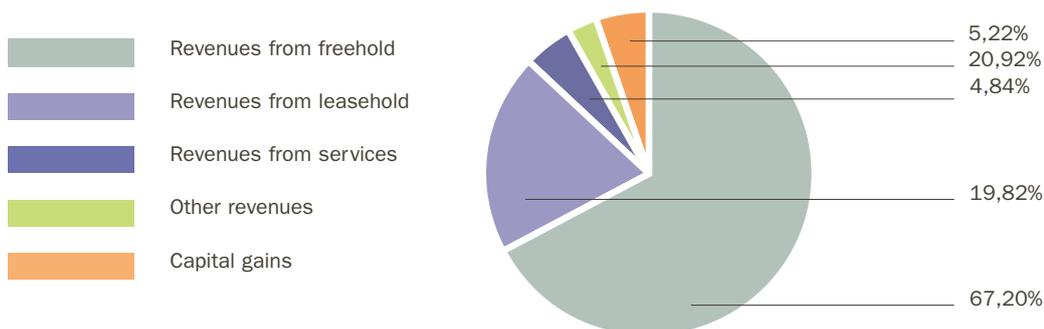
Il margine di tale tipo di attività ha registrato una flessione del 31,73%, per la cessione del ramo di azienda di Centro Leonardo e la conseguente interruzione dell'attività locativa. In questa stessa galleria, in seguito ai lavori di ristrutturazione nel corso del 2006 diversi esercizi erano rimasti chiusi, comportando delle perdite per IGD. L'ulteriore diminuzione di margine è dovuto all'acquisto del ramo di azienda della galleria di Centro Borgo, che è stata riclassificata esclusivamente tra i freehold. Tale attività in progressiva diminuzione ha generato nel 2006, una marginalità del 9,58%.

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

il margine dell'attività di servizi nel 2006 si è attestato a € 1,91 milioni in incremento del 187,98% rispetto al 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 2006 tale target è stato superato come si evince dal grafico:

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 2006 è stata pari a 59,62% in miglioramento del 58,6% rispetto al 2005.

Ripartizione ricavi

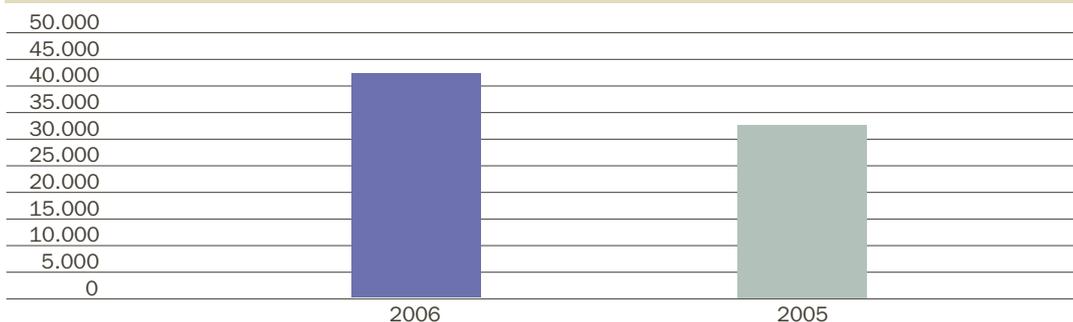


EBITDA: la variazione è stata significativa anche a livello di Ebitda, che ha comunque registrato un incremento di € 9.838.573, pari al 29,59%. Nel 2006 il gruppo IGD ha avuto un incremento dei costi, coerentemente con la nuova operatività.

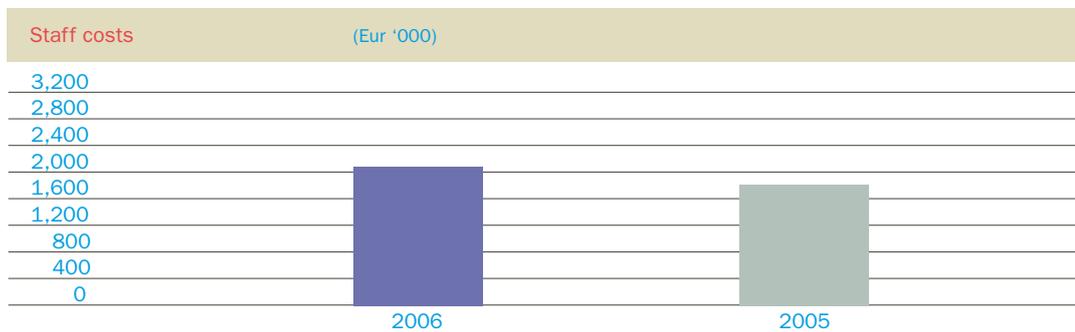
In coerenza con la crescita dei margini delle varie attività e alle dimensioni delle stesse sono aumentati i costi del personale di sede che sono passati da € 1,086 milioni a € 2,025 milioni, registrando un aumento dell'86,53% per effetto dei nuovi inserimenti avvenuti nel corso del 2006. Ma è importante sottolineare che i costi del personale di sede hanno avuto un peso sui ricavi (rettificati gestionali) del 3,05% nel 2006 a fronte del 2,04% nel 2005. Le spese generali si sono attestate a € 3,16 in incremento del 40,96%. Vale però la pena sottolineare l'incidenza delle stesse sui ricavi che è stata pari al 4,76%, inferiore al target di piano del 5%. In incremento del 3,75% l'**EBITDA MARGIN**, pari al 64,88% a fronte di un risultato nel 2005 di 62,53%.

EBITDA

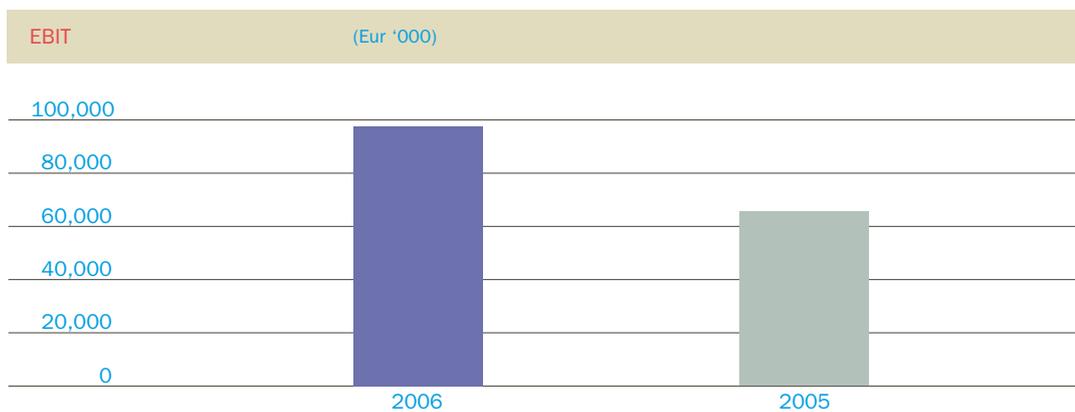
(valori in migliaia di Euro)



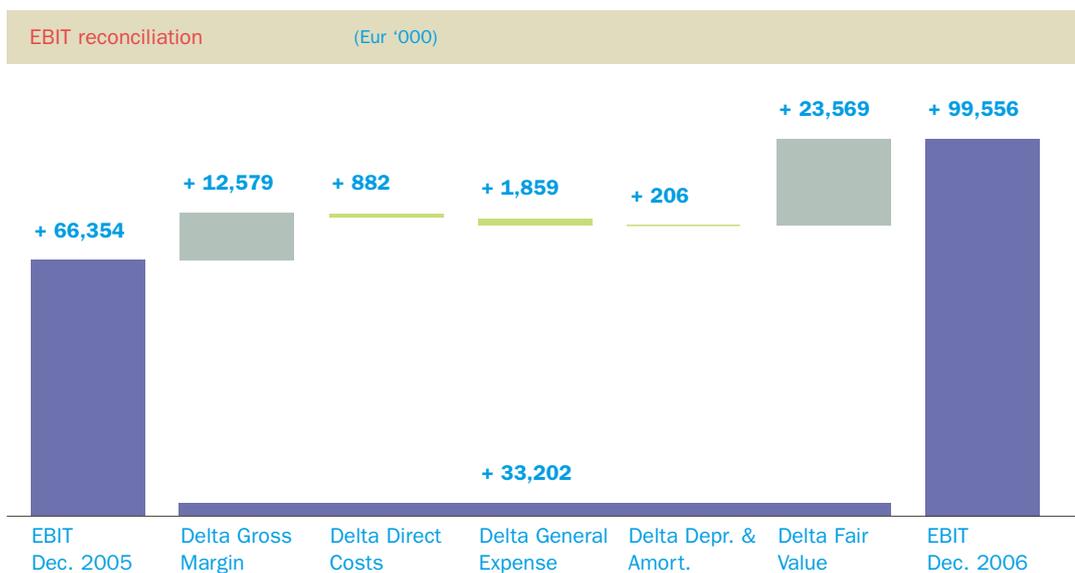
2. Igd Group Consolidated financial statements Management report



EBIT: up € 33.20 millions, that is an increase of 50.04%. This increase was driven by the growth of the value of the real estate assets, measured by the independent surveyor CB Richard Ellis. The positive change in fair value of the real estate assets in 2006 amounted to € 57 millions.



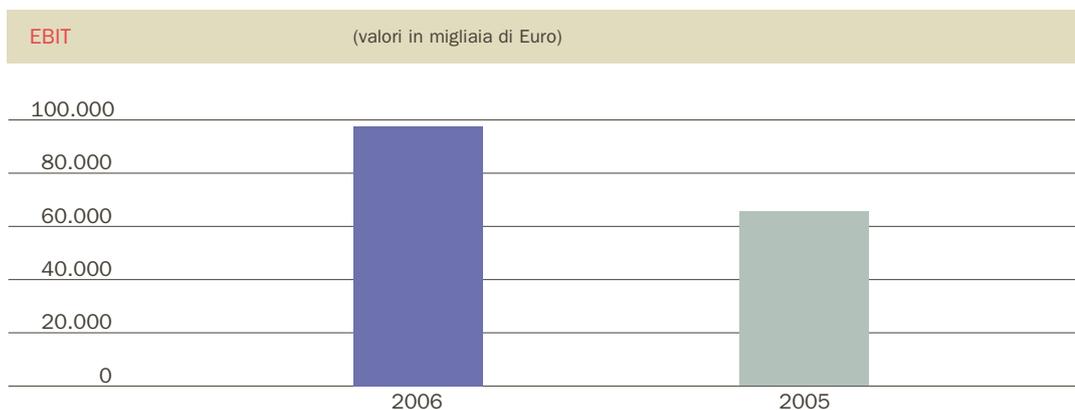
The change in EBIT between 2005 and 2006 is detailed below.



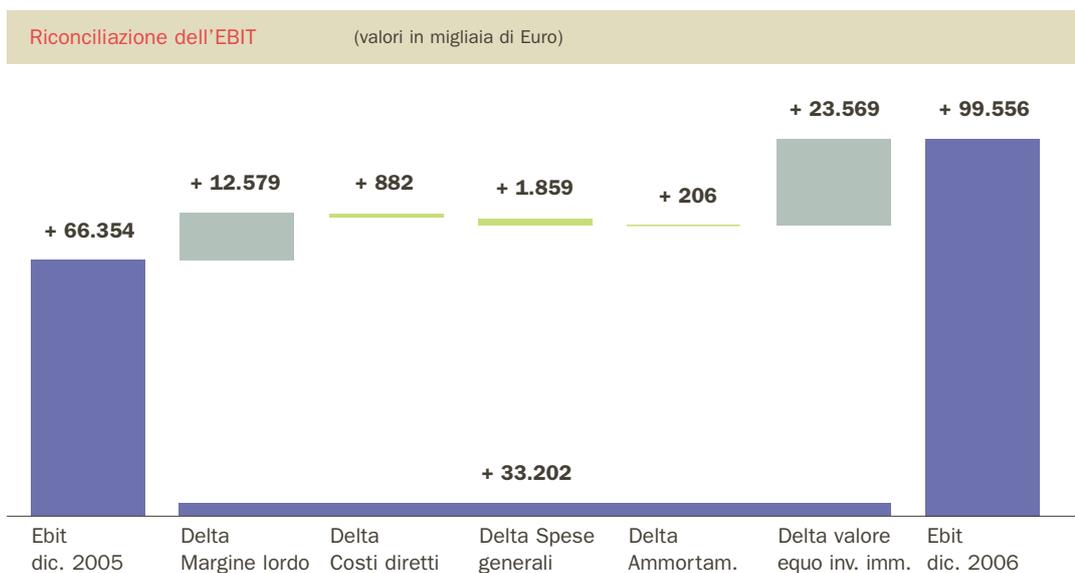
2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione



EBIT: in aumento di € 33,20 milioni pari al 50,04%. Tale incremento è generata dalla crescita di valore del portafoglio immobiliare, determinato da perito indipendente CB Richard Ellis. La variazione del fair value degli immobili nel corso del 2006 è stata pari a € 57 milioni.



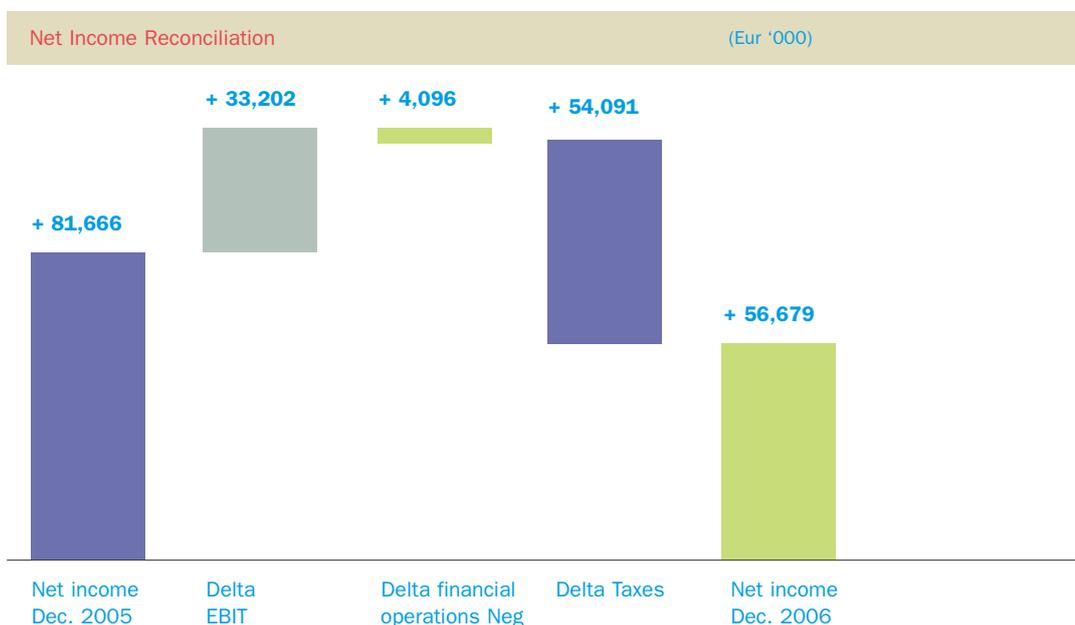
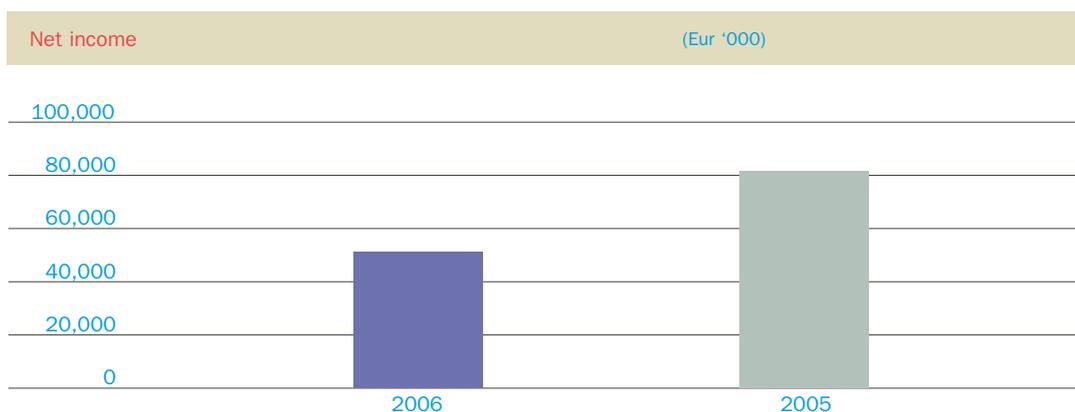
La variazione dell'Ebit dal 2005 al 2006 è ben rappresentata dalla slide sottostante,



2. Igd Group Consolidated financial statements Management report

Financial operations: the negative balance of financial operations increased by € 4.09 millions, explained by the higher negative net financial position that stood at € 338.06 millions. The increase in interest rates added to the increase of the net financial debt position, even if the impact of this trend was limited by the fact that all the long term debt is hedged through Interest Rate Swaps.

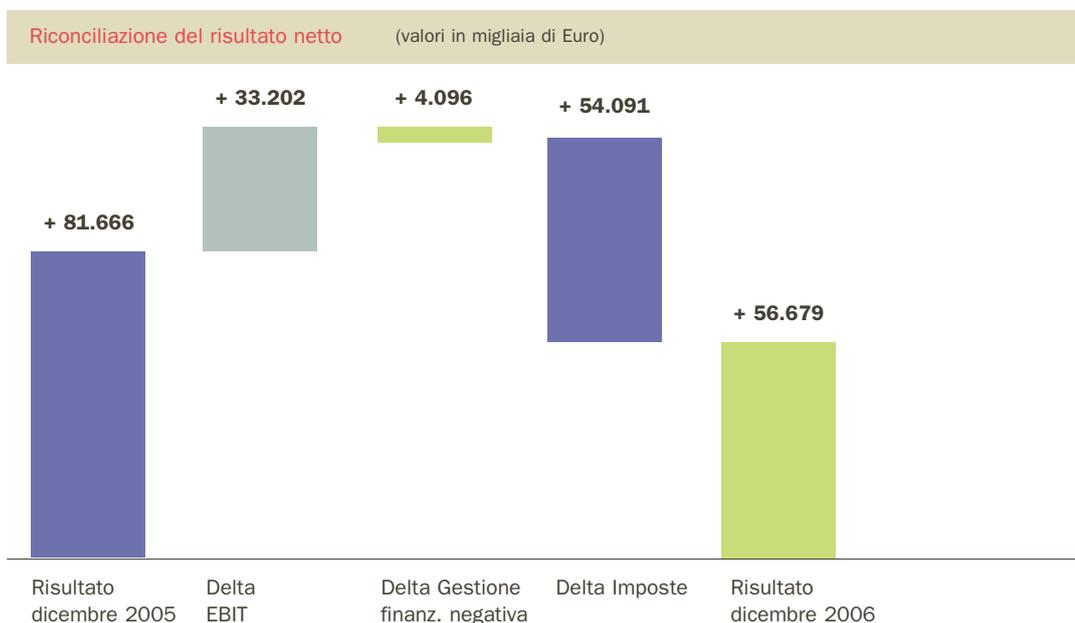
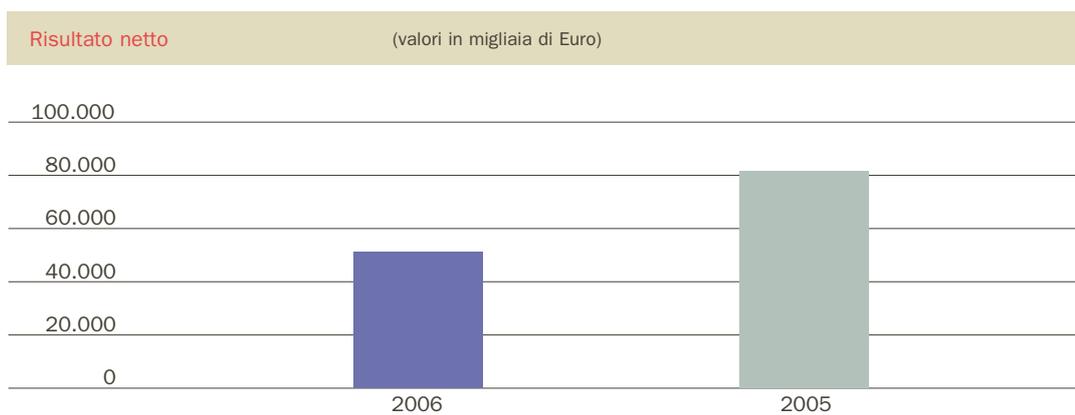
The **Net Consolidated Income** at 31 December 2006 amounted to € 56.68 millions, down € 31.42 millions against 2005, that is a 30,60% decrease. We underline that the net result 2005 included the positive extraordinary effect of deferred income taxes for € 19.20 millions.



2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Gestione finanziaria: il saldo negativo della gestione finanziaria ha avuto un incremento di € 4,09 milioni tale incremento è giustificabile dall'aumento della posizione finanziaria netta che si è attestata a € 338,06 milioni. All'incremento della posizione finanziaria netta 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.

Risultato netto consolidato del gruppo al 31 dicembre 2006 è stato pari ad € 56,68 milioni in diminuzione rispetto al 2005 di € 31,42 milioni pari al -30,60%. Da sottolineare che il risultato netto del 2005 conteneva un effetto positivo straordinario delle imposte differite di € 19,20 milioni.



Balance sheet and financial review

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

Sources - Uses of funds	2005	2006	Δ	%
Fixed Assets	664,371,380	969,336,184	304,964,804	45.90%
Net Working Capital	-1,724,715	10,064,295	11,789,010	-683.53%
Other L/T Assets and Liabilities	-18,778,074	-61,002,758	-42,224,684	224.86%
Total uses	643,868,591	918,397,721	274,529,130	42.64%
Net Equity	527,234,035	580,338,534	53,104,499	10.07%
Net Financial Position	116,634,556	338,059,187	221,424,631	189.84%
Total sources	643,868,591	918,397,721	274,529,130	42.64%

The main changes can be summarised as follows:

Fixed Assets went from € 664.37 millions in 2005 to € 969.33 millions in 2006; the € 304,96 millions increase can be explained as follows:

Intangibles went from € 2.9 millions in 2005 to € 21.64 in 2006 due to:

- Acquisition of the company Immobiliare Larice s.r.l.

Real Estate Assets the increase amounted to € 198.25 millions and is mainly explained by two factors:

- Real estate fair value increase and works completion
- Acquisition of Centro Sarca mall in Milano

Work in progress the increase by € 88.15 millions refers to:

- Darsena City shopping centre
- Advance confirmatory payments on the preliminary contracts signed during 2006
- Investments not yet completed on the existing portfolio

Net Working Capital: the change in net working capital stood at €11.80 millions and refers to:

Assets: decreased by € 7.63 millions:

- Write-off of Inventory following the disposal of the Centro Leonardo mall.
- Trade receivables up € 1.95 millions, representing 15.52% of (operating) revenues (for more details please refer to the Notes to the Financial Statements).
- The increase in other current activities by € 3.75 millions is mainly due to a VAT tax credit and the security deposit on an irrevocable purchase offer which was submitted formally in January 2007 (for more details please refer to the Notes to the Financial Statements).

Liabilities: decreased by € 19.42 millions:

- Trade payables increased by € 4.75 millions due to the completion of the Centro Leonardo works (for more details please refer to the Notes to the Financial Statements).
- Current tax liabilities decreased by € 20.54 millions, which refer to the payment of taxes made in 2006.
- The change in other current liabilities, an increase € 3.53 millions, refers to the reimbursement of security deposits on the lease contracts with Vignale Immobiliare.

Other long term assets and liabilities: went from -€18.80 millions in 2005 to -€ 61.02 millions in 2006; the change of -€ 42,22 due to:

Assets: the € 5.8 millions change due to:

- Prepaid Income Tax up € 1.23 millions linked to the calculation of taxes on IAS adjustments (for more details please refer to the Notes to the Financial Statements).
- Other non-current receivables up € 6.51 millions for the confirmatory advance payment on the acquisition of Millennium Gallery.

Liabilities: the increase of long term liabilities € 47.50 mainly related to:

- Deferred Tax calculated on the fair value of the real estate assets and depreciation.
- Other Debts, which main change is due to the reimbursement of the advance confirmatory payment to Eurocommercial Properties.

Analisi patrimoniale-finanziaria

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

Fonti - Impieghi	2005	2006	Δ	%
Attivo immobilizzato	664.371.380	969.336.184	304.964.804	45,90%
CCN	-1.724.715	10.064.295	11.789.010	-683,53%
- Altre attività e passività a lungo	-18.778.074	-61.002.758	-42.224.684	224,86%
Totale impieghi	643.868.591	918.397.721	274.529.130	42,64%
Patrimonio netto	527.234.035	580.338.534	53.104.499	10,07%
PFN	116.634.556	338.059.187	221.424.631	189,84%
Totale fonti	643.868.591	918.397.721	274.529.130	42,64%

Le principali variazioni possono essere così sintetizzate:

Attivo immobilizzato è passato da € 664,37 milioni del 2005 a € 969,33 milioni del 2006, l'incremento di € 304,96 milioni può essere così giustificato:

Attività immateriali sono passate da € 2,9 milioni del 2005 a € 21,64 nel 2006 per:

- L'acquisizione della società Immobiliare Larice s.r.l.

Investimenti immobiliari l'incremento è stato di € 198,25 milioni ed imputabile principalmente 2 fattori:

- Incremento del fair value degli immobili e completamento lavori

- Acquisto della galleria di Centro Sarca a Milano

Immobilizzazioni in corso l'incremento di € 88,15 milioni è relativo a:

- Centro commerciale Darsena City

- Le caparre relative ai contratti preliminari firmati nel corso del 2006

- Investimenti non ancora completati sul patrimonio esistente

Capitale Circolante Netto: la variazione del capitale circolante netto è stata di € 11,80 milioni di euro ed è relativa a:

Attività: sono diminuite per € 7,63 milioni:

- Rimanenze sono state azzerate in seguito alla cessione della galleria di Centro Leonardo.

- In incremento i crediti commerciali di € 1,95 milioni con una incidenza rispetto ai ricavi (gestionali) 15,52% (per un maggior dettaglio si rimanda alla nota integrativa).

- L'incremento delle altre attività correnti di € 3,75 milioni è dovuto principalmente al credito IVA verso l'erario e al deposito vincolato per una proposta irrevocabile di acquisto che è formalizzata nel gennaio 2007 (per un maggior dettaglio si rimanda alla nota integrativa).

Passività: sono diminuite di € 19,42 milioni:

- Debiti commerciali hanno subito una variazione positiva di € 4,75 milioni legati all'ultimazione dei lavori del cantiere di Centro Leonardo (per un maggior dettaglio si rimanda alla nota integrativa).

- Le passività per imposte correnti hanno subito una variazione negativa di € 20,54 milioni relativa al pagamento delle imposte avvenuto nel corso del 2006.

- La variazione delle altre passività correnti, in aumento di € 3,53 milioni, è relativa alla restituzione dei depositi cauzionali legati ai contratti di affitto con Vignale Immobiliare.

Altre attività e passività a lungo: sono passate da -€18,80 milioni del 2005 ad -€ 61,02 milioni del 2006, la variazione di -€ 42,22 è dovuta a:

Attività la variazione di € 5,8 milioni è imputabile a:

- Nelle attività per imposte anticipate l'incremento di € 1,23 milioni è dovuto al calcolo delle imposte relative alle rettifiche IAS per il dettaglio si rimanda alla nota integrativa.

- Crediti vari per attività non correnti in aumento di € 6,51 milioni per la caparra di acquisto della partecipazione della società Millenium Gallery.

Passività l'aumento delle passività a lungo è stata di € 47,50 è imputabile principalmente a:

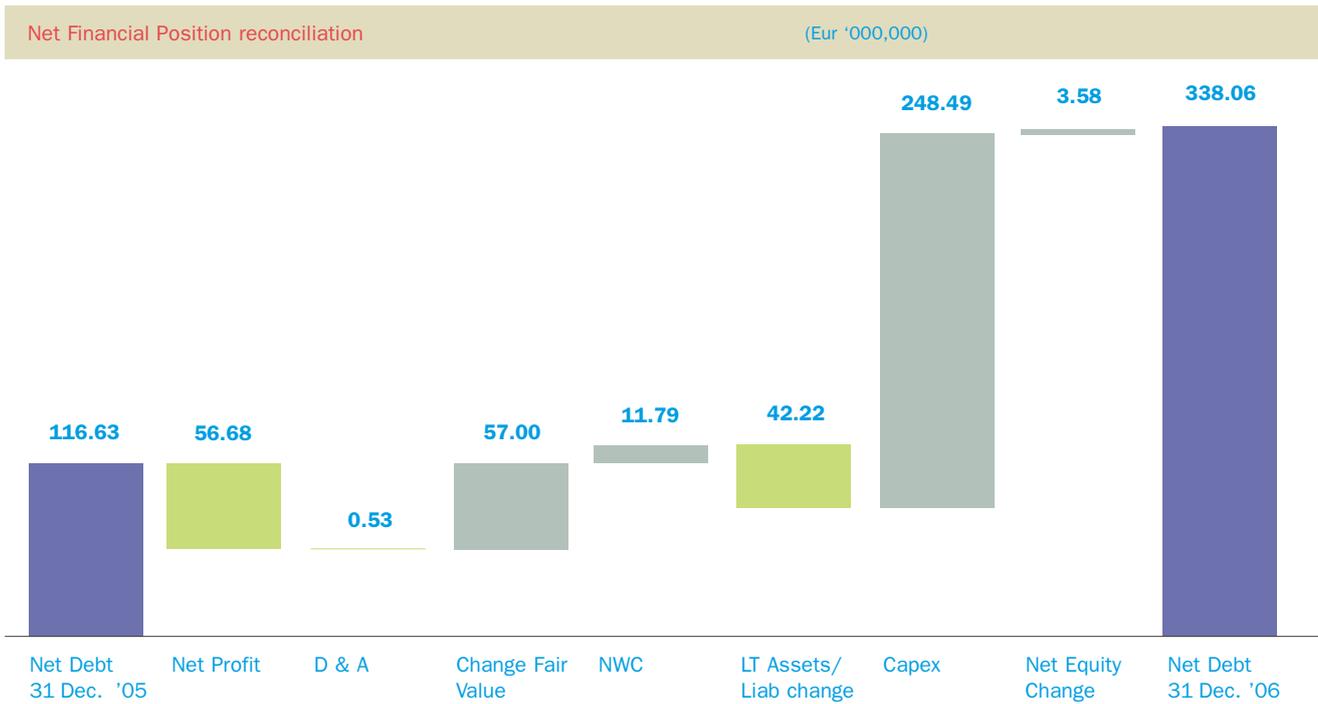
- Imposte differite calcolate sul fair value degli immobili e sugli ammortamenti fiscali.

- Debiti vari la cui variazione è principalmente dovuta alla restituzione della caparra ad Eurocommercial Properties.

2. Igd Group Consolidated financial statements Management report

Net Equity at 31 December 2006 stood at € 580.34 millions; for more details on the change please refer to the Notes to the Financial Statements

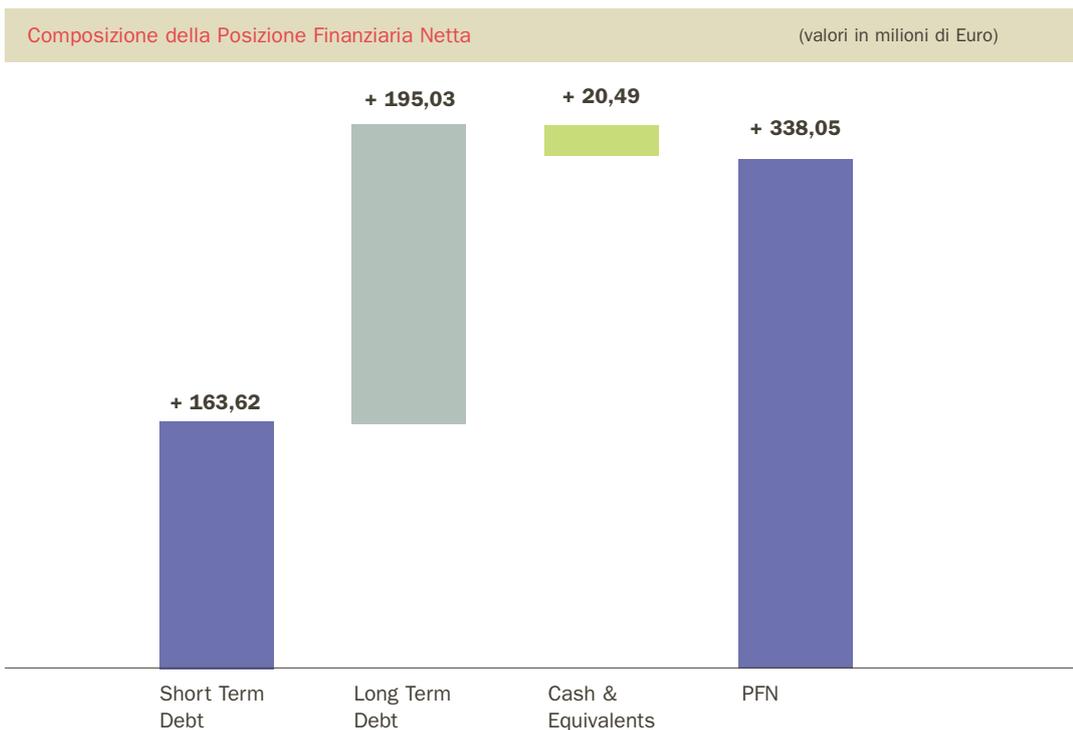
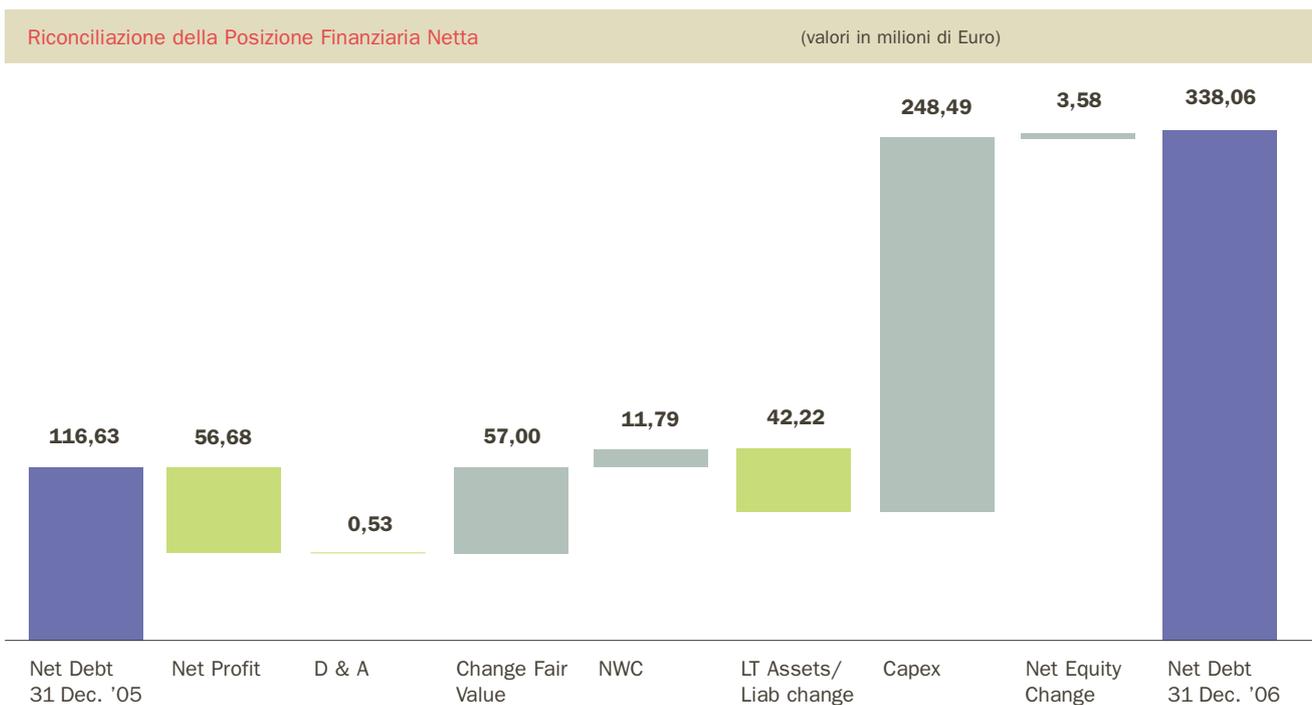
Net Financial Position: a significant change recorded during 2006 in the net financial debt position, as with the continuation of the company's development and investment activity, it went from € 116.63 millions to € 338.06 millions, as shown in the chart below:



2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Patrimonio netto al 31 dicembre 2006 è pari a € 580,34 milioni; la variazione, per il cui dettaglio si rimanda alla nota integrativa.

PFN: significativa la variazione che si è avuta nel corso del 2006 della posizione finanziaria netta, infatti proseguendo l'attività di sviluppo della società e gli investimenti, è passata da € 116,63 milioni ad € 338,06 milioni, come si evince dal grafico di seguito riportato:



2. Igd Group Consolidated financial statements Management report

Due to the combined effect of the increase in the debt position and the repayment of the existing loans, the debt/equity ratio (gearing ratio) went from 0.22x in 2005 to 0.58x in 2006. This has not reached the industrial plan target of 1.5x.

The interest cover ratio stood at 5.40x, the ratio of interest expense over net financial debt decreased to 1.47% in 2006, from 2.66% in 2005, which net of the tax effect equals 1.78%.

The medium to long-term loans (including the current portion of the mortgages and cash flow hedges) amounted to € 198,47 millions. Those loans, arranged on a variable rate basis, have been fully hedged with Interest Rate Swap transactions with the objective of covering the company from the risk of future increases in the level of interest rates. For more details please refer to the Notes to the Financial Statements.

Segment information

Below we present for completeness the financial and balance sheet review of each single strategic business unit.

This confirms the capital intensive nature of the real estate leasing activity, as opposed to the service business. This characteristics makes the margins of the service activity even more attractive.

Balance Sheet	31 Dec. 06	31 dic.05	31 Dec. 06	31 Dec. 05	31 Dec. 06	31 Dec. 05
	Leasing Activity		Services		Total	
Real estate portfolio	802,084,092	604,006,646	0	0	802,084,092	604,006,646
Investments	145,607,470	57,458,899	0	0	145,607,470	57,458,899
Net Working Capital	-6,098,516	19,439,565	368,504	475,548	-5,730,012	19,915,113
- Other long term liabilities	-73,927,318	-26,527,196	-196,275	-92,086	-74,123,593	-26,619,282
Other long term liabilities					50,559,764	-10,892,785
Total Assets	867,665,728	654,377,914	172,229	383,462	918,397,721	643,868,591
Net Financial Position	290,228,887	129,780,049	-2,729,464	-2,252,708	287,499,423	127,527,341
Equity	577,436,841	524,597,865	2,901,693	2,636,170	580,338,534	527,234,035
Undivided financial liabilities					50,559,764	-10,892,785
Total sources of funds	867,665,728	654,377,914	172,229	383,462	918,397,721	643,868,591

Income statement	31 Dec. 06	31 Dec. 05	31 Dec. 06	31 Dec. 05	31 Dec. 06	31 Dec. 05
	Leasing Activity		Services		Total	
Revenues	63,193,267	51,392,519	3,213,358	1,772,034	66,406,625	53,164,553
Direct costs	16,837,146	15,483,021	1,297,631	1,106,809	18,134,777	16,589,830
Gross Business Units margin	46,356,121	35,909,498	1,915,726	665,225	48,271,847	36,574,723
Undivided costs					5,187,594	3,329,043
Ebitda	46,356,121	36,090,063	1,915,726	665,225	43,084,253	33,245,680
Revaluation and Depreciation					56,471,420	33,108,357
Ebit	46,356,121	69,198,420	1,915,726	665,225	99,555,673	66,354,037
Net Income					56,679,968	81,665,847

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Per affetto combinato dell'incremento della posizione debitoria, e il rimborso dei mutui in essere, il rapporto di indebitamento debito/equity (gearing ratio) passa da 0,22x del 2005 a 0,58x del 2006. Non risulta pertanto ancora raggiunto il target del piano industriale di 1,5x.

L'interest cover si è attestato a 5,40x, gli oneri finanziari sulla posizione finanziaria netta media scendono dal 1,47% del 2006 al 2,66% del 2005 che al netto dell'effetto fiscale sono pari a 1,78%.

I finanziamenti a M/L termine (comprensivi della quota a breve dei mutui e del cash flow hedge) ammontano a € 198,47 milioni. Tali finanziamenti, stipulati a tasso variabile, sono interamente coperti da operazioni di Interest Rate Swap aventi lo scopo di immunizzare la società dal rischio di futuri rialzi dei tassi di interesse. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota integrativa.

Segment information

Di seguito si riporta per completezza l'analisi patrimoniale ed economica per singola unità di business.

Dall'analisi patrimoniale-finanziaria si conferma la natura capital-intensive dell'attività immobiliare locativa, al contrario dell'attività di servizio. Questa caratteristica rende ancora più interessanti i margini dell'attività di servizio.

Stato patrimoniale	31 dic.06	31 dic.05	31 dic.06	31 dic.05	31 dic.06	31 dic.05
	Attività locativa		Servizi		Totale	
Portafoglio immobiliare	802.084.092	604.006.646	0	0	802.084.092	604.006.646
Investimenti	145.607.470	57.458.899	0	0	145.607.470	57.458.899
CCN	-6.098.516	19.439.565	368.504	475.548	-5.730.012	19.915.113
- Altre passività a lungo	-73.927.318	-26.527.196	-196.275	-92.086	-74.123.593	-26.619.282
Attività indivise					50.559.764	-10.892.785
Totale impieghi	867.665.728	654.377.914	172.229	383.462	918.397.721	643.868.591
PFN	290.228.887	129.780.049	-2.729.464	-2.252.708	287.499.423	127.527.341
Patrimonio	577.436.841	524.597.865	2.901.693	2.636.170	580.338.534	527.234.035
Passività finanziarie indivise					50.559.764	-10.892.785
Totale fonti	867.665.728	654.377.914	172.229	383.462	918.397.721	643.868.591

Conto economico	31 dic.06	31 dic.05	31 dic.06	31 dic.05	31 dic.06	31 dic.05
	Attività locativa		Servizi		Totale	
Ricavi	63.193.267.	51.392.519	3.213.358	1.772.034	66.406.625	53.164.553
Costi diretti	16.837.146	15.483.021	1.297.631	1.106.809	18.134.777	16.589.830
Margine lordo divisionale	46.356.121	35.909.498	1.915.726	665.225	48.271.847	36.574.723
Costi indivisi					5.187.594	3.329.043
Ebitda	46.356.121	36.090.063	1.915.726	665.225.	43.084.253	33.245.680
Rivalutaz. ed amm.ti					56.471.420	33.108.357
Ebit	46.356.121	69.198.420	1.915.726	665.225.	99.555.673	66.354.037
Utile netto					56.679.968	81.665.847

IGD income review

As to the individual financial statements of IGD S.p.A., the financial year closed with net earnings of € 55.520 millions. The following summary income statement shows the items that determined the 2006 result.

Income statement	Notes	31/12/06 (A)	31/12/05 (B)	Changes (A-B)	31/12/05 (D)*	Variazioni (A-D)
Revenues:	27)	56,256,650	36,729,945	19,526,705	51,246,782	5,009,868
- Revenues vs. Affiliates		27,942,919	36,702,795	(8,759,876)	33,232,740	(5,289,821)
- Revenues vs. Third Parties		28,313,731	27,150	28,286,581	18,014,042	10,299,689
Other Revenues:	28)	47,370,738	123,794	47,246,944	1,917,771	45,452,967
- Other Revenues from Centro Leonardo Disposal	29)	43,060,636	0	43,060,636	0	43,060,636
- Other Revenues		4,310,102	123,794	4,186,308	1,917,771	2,392,331
Total Sales and Operating Revenues		103,627,388	36,853,739	66,773,649	53,164,553	50,462,835
Purchases of Materials and External Services:	30)	42,047,161	12,771,597	29,275,564	25,154,575	16,892,586
- Purchases of Materials Centro Leonardo		25,574,574	9,517,641	16,056,933	9,517,641	16,056,933
- Purchases of Materials and External Services		13,204,229	2,932,026	10,272,203	11,178,618	2,025,611
- Purchases of Materials and External Services from Affiliates		3,268,358	321,930	2,946,428	4,458,316	(1,189,958)
Personnel Costs	31)	3,013,525	726,296	2,287,229	1,870,786	1,142,739
Other Operating Costs	32)	2,835,682	1,859,192	976,490	2,411,153	424,529
Change in Inventory						
- Change in Inventory Centro Leonardo	33)	14,018,640	(9,517,641)	23,536,281	(9,517,641)	23,536,281
Earnings before depreciation, amortisation gain/loss on disposals, reversals/write-offs of non current assets (Ebitda)		41,712,380	31,014,295	10,698,085	33,245,680	8,466,700
Depreciation and Amortisation		524,708	27,407	497,301	321,061	203,647
Change in fair Value	34)	57,064,687	33,758,201	23,306,486	33,429,418	23,635,269
Operating income (EBIT)		98,252,359	64,745,089	33,507,270	66,354,037	31,898,322
Depreciation and Amortisation	35)	5,423,198	6,156,213	(733,015)	5,263,062	160,136
Change in fair Value	36)	13,404,194	9,176,563	4,227,631	9,146,974	4,257,220
Operating income (Ebit)		90,271,363	61,724,739	28,546,624	62,470,125	27,801,238
Income Tax for the Period	37)	34,750,680	(19,879,035)	54,629,715	(19,195,722)	53,946,402
Net income		55,520,683	81,603,774	(26,083,091)	81,665,847	(26,145,164)
<i>Earnings per Share</i>						
- Base	38)	0,197	0,328		0,328	
- Diluted	38)	0,197	0,328		0,328	

* consolidated financial statements figures

Subsequent events after the close of the financial year

On 8 January 2007, it was signed a preliminary contract with Sviluppo Trapani, an unrelated party, for the acquisition of a shopping mall in Trapani. The mall will extend over a GLA surface of 14,409 sq.m. and will host 65 shops and 5 medium sized surfaces, in addition to one hypermarket of 8,250 sale surface owned by Ipercoop Sicilia. The commencement of the works is expected in June 2008, while the opening is scheduled by the end of 2009. The investment of a total amount of € 54.670 millions falls within the industrial plan presented to the financial community in October 2005.

On 28 February 2007, it was signed a contract with Santoni Costruzioni spa, an unrelated party, for the acquisition of 100% of the company Millennium Gallery srl, which owns part of the shopping mall of the Millenium Center shopping centre in Rovereto (Trento), more precisely 32 shops including one mid-size surface and two warehouses. The investment of a total amount of € 21 millions falls within the industrial plan presented to the financial community in October 2005 and represents the first acquisition in Trentino Alto Adige.

On 9 March 2007, Immobiliare Grande Distribuzione spa and Beni Stabili spa have executed and commenced a 50/50 Joint Venture called RGD – Riqualficazione Grande Distribuzione, as it was outlined in the cooperation memorandum signed on last 14 November by the two real estate

Situazione economica IGD

Per quanto riguarda il bilancio individuale di IGD S.p.A., l'esercizio chiude con un utile di 55,520 milioni di euro. Da un quadro sintetico del conto economico, di seguito riportato, si evidenziano le componenti che hanno determinato il risultato dell'esercizio 2006.

Conto economico	Note	31/12/06 (A)	31/12/05 (B)	Variazioni (A-B)	31/12/05 (D)*	Variazioni (A-D)
Ricavi:	27)	56.256.650	36.729.945	19.526.705	51.246.782	5.009.868
- ricavi vs. parti correlate		27.942.919	36.702.795	(8.759.876)	33.232.740	(5.289.821)
- ricavi vs. terzi		28.313.731	27.150	28.286.581	18.014.042	10.299.689
Altri proventi:	28)	47.370.738	123.794	47.246.944	1.917.771	45.452.967
- altri proventi da cessione Centro Leonardo	29)	43.060.636	0	43.060.636	0	43.060.636
- altri proventi		4.310.102	123.794	4.186.308	1.917.771	2.392.331
Totale ricavi e proventi operativi		103.627.388	36.853.739	66.773.649	53.164.553	50.462.835
Acquisti di materiali e servizi esterni:	30)	42.047.161	12.771.597	29.275.564	25.154.575	16.892.586
- acquisti di materiali Centro Leonardo		25.574.574	9.517.641	16.056.933	9.517.641	16.056.933
- acquisti di materiali e servizi esterni		13.204.229	2.932.026	10.272.203	11.178.618	2.025.611
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		3.268.358	321.930	2.946.428	4.458.316	(1.189.958)
Costi del personale	31)	3.013.525	726.296	2.287.229	1.870.786	1.142.739
Altri costi operativi	32)	2.835.682	1.859.192	976.490	2.411.153	424.529
Variazione delle rimanenze:						
- variazione delle rimanenze Centro Leonardo	33)	14.018.640	(9.517.641)	23.536.281	(9.517.641)	23.536.281
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini/ svalutazioni di attività non correnti		41.712.380	31.014.295	10.698.085	33.245.680	8.466.700
Ammortamenti		524.708	27.407	497.301	321.061	203.647
Variazione del fair value	34)	57.064.687	33.758.201	23.306.486	33.429.418	23.635.269
Risultato operativo		98.252.359	64.745.089	33.507.270	66.354.037	31.898.322
Proventi finanziari	35)	5.423.198	6.156.213	(733.015)	5.263.062	160.136
Oneri finanziari	36)	13.404.194	9.176.563	4.227.631	9.146.974	4.257.220
Risultato prima delle imposte		90.271.363	61.724.739	28.546.624	62.470.125	27.801.238
Imposte sul reddito del periodo	37)	34.750.680	(19.879.035)	54.629.715	(19.195.722)	53.946.402
Utile del periodo		55.520.683	81.603.774	(26.083.091)	81.665.847	(26.145.164)
Utile per azione:						
- base per utile dell'esercizio	38)	0,197	0,328		0,328	
- diluito per utile dell'esercizio	38)	0,197	0,328		0,328	

* dati riferiti al bilancio consolidato

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

In data 8 gennaio 2007 è stato siglato un contratto preliminare con la società Sviluppo Trapani, parte non correlata, per l'acquisto di una galleria commerciale a Trapani. La galleria si estenderà per 14.409 mq di GLA ed ospiterà 65 negozi e 5 medie superfici, oltre ad un ipermercato la cui superficie di vendita sarà pari a mq 8.250 di proprietà di Ipercoop Sicilia. L'inizio dei lavori è previsto per giugno 2008 mentre l'apertura del centro è attesa per gli ultimi mesi del 2009. L'investimento, per un importo complessivo pari a Euro 54.670 milioni rientra nel piano industriale presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre 2005.

In data 28 febbraio 2007 è stato sottoscritto un contratto con Santoni Costruzioni spa, parte non correlata, per l'acquisizione del 100% della società Millennium Gallery srl, società proprietaria di parte della galleria del centro commerciale Millenium Center a Rovereto (Trento) e precisamente 32 negozi di cui una media superficie e due magazzini. L'investimento per un importo complessivo dell'asset pari a 21 milioni di euro rientra nel piano industriale presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre del 2005 ed è la prima acquisizione nel Trentino Alto Adige.

In data 9 marzo 2007 Immobiliare Grande Distribuzione spa e Beni Stabili spa hanno dato esecuzione e concreto avvio alla Joint Venture paritetica denominata RGD – Riquilificazione Grande Distribuzione, così come previsto nell'accordo di cooperazione firmato lo scorso 14 novembre tra le due

companies. RGD srl owned 50% by IGD and 50% by Beni Stabili has an initial portfolio represented by 2 shopping centres, located in Ferrara and Nervino for a total value of approximately € 113.2 millions. The shareholding of IGD spa into RGD srl (formerly Commerciale Prima) was implemented through the conferral in kind of the real estate assets in Ferrara, denominated Darsena City, for € 26,000.00 as capital increase and € 56,574,000.00 as share premium.

Borsa Italiana notified that, following the half year 2007 review, the ordinary shares issued by IGD, traded on the Star segment of the Mercato Telematico Azionario have reached a market capitalisation in over the threshold relevant for the classification between the Blue Chip segment and the other segment. Therefore, IGD financial instruments were transferred to the Blue Chip segment as of 19 March 2007 and pursuant to art. IA.4.1.4 of Regulations of the Exchanges organised and managed by Borsa Italiana.

Foreseeable business trends

During 2007 it is planned the continuation of the development plan outlined to the financial community in October 2005. In 2007, approximately € 100 millions investments are planned, even if it is foreseeable an acceleration of the investment schedule of the plan. It will also continue the development of the services activity, which at present, has already exceeded the budgeted targets. Several initiatives, also on a qualitative basis, are under study.

Intragroup and related parties transactions

All operations carried out with the controlling company, Coop Adriatica S.c.a r.l., and with affiliates fall into the scope of ordinary Group operations, and take place at market conditions. In particular, operations for the management of real estate assets, typically acquisitions or leases, which could potentially generate conflicts of interest, as they involve Coop Adriatica S.c. a r.l. or Unicoop Tirreno S.c. a r.l., are governed by market conditions through a special framework agreement signed in October 2004.

Lastly, in accordance with corporate governance regulations, the Internal Audit Committee, made up of three non-executive members of the Board of Directors, two of them with independent status, prepares two sets of notes – one of them to be published as part of the report issued by the Board of Directors upon approval of the draft financial statement, and the other upon approval of the half-yearly statement – regarding operations the company has carried out with affiliates during the period of reference, containing the Committee's observations on the manner in which these operations comply with the Company's interests, the means of establishing prices, and the congruence of these prices with market values for comparable transactions; it examines in advance and then formulates non-binding opinions to the Board of Directors, regarding the transactions with affiliates and related parties that fall under the competence of the Board itself. For more details on the dealings with affiliates and related parties during 2006, please refer to the relevant paragraph in the Notes to the Financial Statement.

Pursuant to CONSOB ruling no. 11971 of 14 May 1999, the following list shows the shares of IGD S.p.A. owned by Directors, Statutory Auditors, and the General Manager.

Board of Directors and Board of Statutory Auditors						
Name	Company	No. of shares 31/12/05	Bought	Sold	No. of shares 31/12/2006	
Bini Mauro	IGD	0	0	0	0	
Canosani Aristide	IGD	0	0	0	0	
Carbonari Filippo-Maria	IGD	0	0	0	0	
Carpanelli Fabio	IGD	0	0	0	0	
Coffari Gilberto	IGD	1.000	0		1.000	
Costalli Sergio	IGD	0		0	0	
Caporioni Leonardo	IGD			0	0	
Franzoni Massimo	IGD	0	0	0	0	
Gentili Francesco	IGD	0	0	0	0	
Pellegrini Fernando	IGD	0	0	0	0	
Pozzoli Stefano	IGD	0	0	0	0	
Albertini Claudio	IGD	0	0	0	0	
Sabadini Riccardo	IGD	5.000	0	0	5.000	
Santi Sergio	IGD	0	0	0	0	
Zamboni Roberto	IGD	3.000	0	0	3.000	
Campo Mariella / Coniuge: Gargani Franco	IGD	12.000	0	12.000	0	
Conti Romano	IGD	0	0	0	0	
Chiusoli Roberto	IGD	0	0	0	0	

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

società immobiliari. RGD srl partecipata al 50% da IGD e 50% da Beni Stabili ha un patrimonio iniziale costituito da 2 centri commerciali, siti in Ferrara e Nervino per un valore complessivo pari a circa 113.2 milioni. L'ingresso di IGD spa nella società RGD srl (già Commerciale Prima) e' avvenuto mediante conferimento in natura del complesso immobiliare sito in Ferrara denominato Darsena City quanto 26.000,00 euro ad aumento del capitale e quanto a 56.574.000,00 euro a titolo di sovrapprezzo.

Borsa Italiana ha comunicato che le azioni ordinarie emesse da IGD, negoziate nel segmento Star del Mercato Telematico Azionario, in occasione della revisione semestrale 2007, hanno raggiunto una capitalizzazione superiore al livello soglia rilevante ai fini della ripartizione tra il segmento Blue Chip e gli altri segmenti. Pertanto, gli strumenti finanziari di IGD, con decorrenza dal 19 marzo 2007, ai sensi dell'art. IA.4.1.4. del Regolamento dei Mercati Organizzati e gestiti da Borsa Italiana, sono trasferiti al segmento Blue Chip.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2007 si prevede di proseguire il piano di sviluppo dichiarato alla comunità finanziaria nell'ottobre del 2005. Per il 2007 sono previsti circa € 100 milioni di investimenti, anche se è prevedibile un'accelerazione dei tempi di realizzazione del piano stesso. Proseguirà, inoltre, l'attività di sviluppo dei servizi, che già oggi ha superato gli obiettivi di piano. Numerose iniziative, anche qualitative, sono in fase di studio.

Operazioni infragruppo e con parti correlate

Tutte le operazioni compiute con la società controllante, Coop Adriatica S.c.a.r.l. e con le parti correlate, rientrano nell'ordinaria gestione del gruppo ed avvengono a condizioni di mercato. In particolare le operazioni gestione del patrimonio immobiliare, tipicamente riconducibili ad acquisizioni e locazioni, in potenziale conflitto di interessi, in quanto riguardanti Coop Adriatica S.c. a r.l. e Unicoop Tirreno S.c. a r.l., sono regolate a condizioni di mercato tramite un apposito accordo quadro sottoscritto nel mese di ottobre 2004.

Infine, secondo quanto previsto dalle regole di corporate governance, il Comitato di Controllo Interno, formato da tre membri del Consiglio di Amministrazione non esecutivi, di cui due indipendenti, predispone due note - da pubblicarsi l'una nell'ambito del comunicato emesso dal Consiglio di Amministrazione in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio e l'altra in quello relativo all'approvazione della relazione semestrale - relative alle operazioni concluse dalla Società con parti correlate nel periodo di riferimento, contenenti considerazioni del Comitato in merito alla rispondenza di tali operazioni all'interesse della Società, alle modalità di determinazione dei relativi prezzi e alla congruità di tali prezzi rispetto ai valori di mercato di operazioni similari; esamina preventivamente e formula al Consiglio di Amministrazione pareri non vincolanti riguardanti le operazioni con parti correlate di competenza del Consiglio di Amministrazione medesimo.

Per il dettaglio dei rapporti intercorsi nel corso dell'anno 2006 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della nota integrativa. Ai sensi della delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999, nell'elenco che segue sono riportate le azioni del gruppo IGD S.p.A. possedute da Amministratori, Sindaci, Direttore Generale:

Consiglio di Amminist. e Collegio Sindacale Cognome e Nome	Società	N° azioni 31/12/05	Acquisti	Vendite	N° azioni 31/12/2006
Bini Mauro	IGD	0	0	0	0
Canosani Aristide	IGD	0	0	0	0
Carbonari Filippo-Maria	IGD	0	0	0	0
Carpanelli Fabio	IGD	0	0	0	0
Coffari Gilberto	IGD	1.000	0		1.000
Costalli Sergio	IGD	0		0	0
Caporioni Leonardo	IGD			0	
Franzoni Massimo	IGD	0	0	0	0
Gentili Francesco	IGD	0	0	0	0
Pellegrini Fernando	IGD	0	0	0	0
Pozzoli Stefano	IGD	0	0	0	0
Albertini Claudio	IGD	0	0	0	0
Sabadini Riccardo	IGD	5.000	0	0	5.000
Santi Sergio	IGD	0	0	0	0
Zamboni Roberto	IGD	3.000	0	0	3.000
Campo Mariella / Coniuge: Gargani Franco	IGD	12.000	0	12.000	0
Conti Romano	IGD	0	0	0	0
Chiusoli Roberto	IGD	0	0	0	0

Corporate governance

The following Report (the “**Report**”) plans to describe the corporate governance system of IGD S.p.A. (the “**Company**” or “**IGD**”), in effect during the financial year closed on 31 December 2006, adopted by the Company and organised with a set of principles, rules and procedures, in line with the criteria indicated by the Internal Code of Conduct of the Listed Companies issued by the Corporate Governance Committee of Borsa Italiana S.p.A. and published in March 2006 (the “**Internal Code of Conduct**”).

This system is centered on: (I) the guiding role of the Board of Directors on the corporate strategy; (II) the transparency of the management decisions within the Company and towards the market; (III) the efficiency and effectiveness of the internal control systems; (IV) a strict discipline on potential conflicts of interest and (V) clear procedures for transactions with related parties and the treatment of corporate information.

Section 1: governance structure

IGD adopts a traditional corporate governance system. Further to art. 16.1 of the By-laws (the “By-laws”), the Company is managed by a Board of Directors formed by between 7 and 19 members; the Board meets regularly and is organised to ensure an effective performance of its role. Within this context, the directors act and deliberate on an informed basis, pursuing the primary objective of creating shareholders’ value.

The Board of Statutory Auditors of IGD is formed by 3 effective auditors and 2 deputy auditors, appointed by the Shareholders’ Meeting as provided by law.

The Shareholders’ Meeting is called and resolves according to law and the By-laws. As to the meetings the Company has a set of rules to ensure the orderly and effective progress of the meetings.

The share capital is formed by 282,249,261 ordinary shares of Eur 1 par value. At the date of the Report, the shareholders exceeding directly or indirectly 2% of the fully-paid voting ordinary share capital, according to the Shareholders’ Registrar and the notifications provided by law and Company regulations, are reported below.

Shareholder	% of the share capital
Coop Adriatica s.c. a r.l.	45,467
Unicoop Tirreno società cooperativa	14,947

The Company has during 2006 coordinated and directed, pursuant to art. 2497 and following ones of the Italian Civil Code, the activity of Gescom s.r.l., then merged through incorporation as of 1 October 2006, and of Immobiliare Larice srl, acquired on 25 September 2006.

Section 2: information on the implementation of the internal code of conduct

The Board of Directors

2.1 Role and functions (art. 1 of the Internal Code of Conduct)

The company is managed by a Board of Directors composed, as per By-laws, by seven to nineteen directors, appointed by the Shareholders’ Meeting for a period up to three financial years, which expire on the date of the Shareholders’ Meeting called for the approval of the financial statements of the last year of their appointment. The Directors can be re-elected as of art. 2383 C.C.

Pursuant to the By-laws, the Board can perform all the acts it deems appropriate to implement its corporate objectives, excluding the acts reserved, by law or the By-laws, to the Shareholders’ Meeting.

In compliance with the criteria set forth by art. 1.C.1 of the Internal Code of Conduct, the Board:

- Examines and approves the industrial, strategic and financial plans of the Company and the Group, the corporate governance and the group structure;
- Evaluates the adequacy of the organisation, administrative and accounting set-up of the Company and its controlled companies, planned by the Chief Executive Officer, with particular reference to internal controls and conflicts of interest;
- Grants and revokes the powers to the executive director, setting limits and procedures; also sets the frequency, in any event not longer than one quarter, for the executive director to report to the Board, with regards to the activity and the exercise of the powers;
- Determines, consulting the Board of Statutory Auditors, the remuneration of the executive director and the other directors that have specific functions, in addition, if not provided by the Shareholders’ Meeting, to dividing the total compensation of the Board;

Corporate governance

La presente relazione (la “**Relazione**”) è volta ad illustrare il sistema di *corporate governance* di IGD S.p.A. (la “**Società**” o “**IGD**”), in vigore nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, adottato dalla Società e articolato in una serie di principi, regole e procedure, che risultano in linea con i criteri contenuti nel Codice di Autodisciplina delle Società Quotate elaborato dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana S.p.A. e pubblicato nel marzo 2006 (il “**Codice di Autodisciplina**”).

Tale sistema, in particolare, risulta incentrato: (I) sul ruolo guida del Consiglio di Amministrazione nell’indirizzo strategico; (II) sulla trasparenza delle scelte gestionali all’interno della Società e nei confronti del mercato; (III) sull’efficienza e sull’efficacia del sistema di controllo interno; (IV) sulla rigorosa disciplina dei potenziali conflitti di interesse; e (V) su chiare regole procedurali per l’effettuazione di operazioni con parti correlate e per il trattamento delle informazioni societarie.

Sezione 1: struttura di governance

IGD adotta un sistema di governo societario di tipo tradizionale. Ai sensi dell’art. 16.1 dello statuto in vigore (lo “**Statuto**”), la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da sette a diciannove membri; il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza e si organizza in modo da garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni. In tale contesto, gli amministratori agiscono e deliberano in maniera informata, perseguendo l’obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti.

Il Collegio Sindacale di IGD è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti, nominati nelle forme di legge dall’Assemblea.

L’Assemblea è convocata e delibera ai sensi di legge e dello Statuto. Per quanto riguarda lo svolgimento delle riunioni assembleari, la Società si è dotata di un regolamento finalizzato a garantire l’ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni.

Il capitale sociale è costituito da n. 282.249.261 azioni ordinarie da Euro 1 nominali cadauna. Alla data della Relazione, gli azionisti di IGD che partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 2% del capitale sociale sottoscritto, rappresentato da azioni ordinarie con diritto di voto, secondo le risultanze del libro soci e le comunicazioni ricevute ai sensi di legge e di regolamento dalla Società, sono riportati nella tabella che segue.

Azionista	% sul capitale sociale
Coop Adriatica s.c. a r.l.	45,467
Unicoop Tirreno società cooperativa	14,947

La Società ha esercitato nel corso dell’esercizio 2006 attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile sulla società Gescom s.r.l., fusa per incorporazione con effetto dal 1° ottobre 2006, e sulla società Immobiliare Larice srl acquisita in data 25 settembre 2006.

Sezione 2: informazioni sull’attuazione delle previsioni del codice di autodisciplina

Il Consiglio di Amministrazione

2.1 Ruolo e funzioni (art. 1 del Codice di Autodisciplina)

La società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto, ai sensi dello Statuto, da un numero di Amministratori da sette a diciannove membri nominati dall’Assemblea degli Azionisti per un periodo fino a tre esercizi che scadono alla data dell’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’ultimo esercizio della loro carica. Gli amministratori sono rieleggibili a norma dell’art. 2383 del Codice Civile.

Ai sensi dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l’attuazione e il raggiungimento dell’oggetto sociale, ad esclusione degli atti riservati, -dalla legge o dallo Statuto - all’Assemblea.

In conformità dei criteri stabiliti dall’articolo 1.C.1 del Codice di Autodisciplina, nell’ambito delle attività svolte, il Consiglio di Amministrazione:

- esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del gruppo di cui essa è a capo, il sistema di governo societario della Società e la struttura del gruppo;
- valuta l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica predisposto dall’amministratore delegato, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- attribuisce e revoca le deleghe all’amministratore delegato definendone i limiti e le modalità di esercizio; stabilisce altresì la periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale l’amministratore delegato deve riferire al Consiglio circa l’attività svolta nell’esercizio delle dele-

- Evaluates the general trends of the business, keeping into account the information provided by the executive director, and comparing the actual results with the budgeted ones;
- Examines and gives prior approval to corporate transactions, when of significant strategic, economic or financial relevance for the Company, with particular care on potential directors' interests and transactions with related parties; it sets criteria to identify relevant transactions;
- Carries out, at least once yearly, an evaluation on the composition and functioning of the Board and its Committees, giving an orientation on professional roles which Board presence may be appropriate;
- Informs, in the Corporate Governance Report, about the number of Board Meetings and the attendance record of each director;
- Exercises all the other powers, according to law and the By-laws.

2.2 Appointment and Composition of the Board (art. 2 and art. 6 del of the Internal Code of Conduct)

The Shareholders' meeting of 28 April 2006 set at 15 the number of members of the new Board that is appointed until the Shareholders' meeting called for the approval of the Financial Statements of the financial year closed on 31 December 2008.

Pursuant to art. 16.2 of the By-laws, the appointment of the board members is based on a list presented by the shareholders, in which candidates are to be indicated with a progressive number corresponding to the place to cover. According to art. 16.3. of the By-laws the lists can be presented by shareholders representing, individually or jointly, at least 1% of the voting share capital at the Shareholders' Meeting and need to be deposited at the corporate headquarters at least 20 days before the date of the first meeting.

The Board of 22 March 2007 has resolved to propose to the Extraordinary Shareholders' Meeting – called on 23 and 24th April 2007 – to modify art. 16.2 of the By-laws to provide that the lists can be presented by the shareholders that own, individually or jointly, the shareholding determined in accordance with what disposed of by Consob or regulation.

The By-laws provides that together with the lists, also the irrevocable acceptances of the candidates (subject to their appointment), the absence of ineligibility or decay causes, and the curriculum vitae of each candidate must be deposited.

The Board believes that the "proxy vote" mechanism is compliant with the provisions of Law n.262/2005 and does not require a Committee for the appointments to be set up, giving to the minority shareholders the opportunity of representation in the Board.

The current Board was appointed by the Shareholders' Meeting of 28 April 2006, called with notice published on "il Sole 24ore" of 29 March 2006, on the basis of two lists presented respectively by the majority shareholders, Coop Adriatica and Unicoop Tirreno, and by three minority shareholders of the Company (Fondazione Cassa di Risparmio di Imola, Fondazione Cassa di Risparmio di Bologna and Unipol Merchant S.p.A.). The shareholders that presented the lists made available, within the terms, the documentation on the candidates, in order to allow a review of their personal and professional characteristics, as well as the declarations, related for some also to the independence pre-requisites, together with the irrevocable acceptance forms.

In accordance with point 2 of the voting syndicate agreement between Coop Adriatica and Unicoop Tirreno dated 22 December 2004, and modified in June 2006, as filed 22.06.2006, which refers to 170,516,129 ordinary shares, corresponding to 60.414% of the share capital, three members of the Board were reserved to the minorities' list.

The Board of Directors of the Company is currently formed by the members indicated in the following table, which indicated the respective executive or non-executive role and the independence characteristics required by the Internal Code of Conduct.

- ghe conferite;
- determina, sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione dell'amministratore delegato e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'Assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio;
- valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dall'amministratore delegato, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- esamina e approva preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società stessa, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni con parti correlate; a tal fine stabilisce criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo;
- effettua, almeno una volta all'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio di Amministrazione stesso e dei suoi comitati, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio sia ritenuta opportuna;
- fornisce informativa, nella Relazione sul governo societario, in merito al numero delle riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'esercizio e sulla relativa percentuale di partecipazione di ciascun amministratore; e
- esercita gli altri poteri ad esso attribuiti dalla legge e dallo Statuto.

2.2 Nomina e composizione del Consiglio di Amministrazione (art. 2 e art. 6 del Codice di Autodisciplina)

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2006 ha determinato in 15 il numero dei componenti del nuovo Consiglio di Amministrazione che rimarrà in carica fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Ai sensi dell'art. 16.2 dello Statuto, la nomina degli amministratori è effettuata sulla base di liste presentate dai soci, nelle quali i candidati devono essere indicati mediante un numero progressivo pari ai posti da ricoprire. In conformità all'art. 16.3 dello Statuto le liste possono essere presentate da soci che rappresentano, da soli od insieme ad altri, almeno l'uno per cento delle azioni aventi diritto di voto nell'Assemblea ordinaria e devono essere depositate presso la sede sociale almeno venti giorni prima della data fissata per la prima adunanza.

Il Consiglio di Amministrazione della società, tenutosi in data 22 marzo 2007, ha deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria - convocata per il 23 e 24 Aprile 2007 - di modificare l'art. 16.2 dello Statuto prevedendo che le liste possono essere presentate dai Soci che posseggano, da soli o assieme ad altri, la quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito dalla Consob con regolamento.

Lo Statuto prevede che, unitamente alle liste, devono essere depositate le accettazioni irrevocabili dell'incarico da parte dei candidati (condizionate alle loro nomine), l'attestazione dell'insussistenza di cause di ineleggibilità e/o di decadenza e il curriculum vitae di ciascun candidato.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che la presenza di un meccanismo di nomina tramite il c.d. "voto di lista", oltre a essere conforme alle disposizioni introdotte dalla Legge n. 262/2005, consente di non avvalersi di un comitato per le nomine, garantendo agli azionisti di minoranza la possibilità di avere rappresentanza in seno al Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea del 28 aprile 2006, convocata con avviso pubblicato su "il Sole 24ore" del 29 marzo 2006, sulla base di due liste presentate rispettivamente dagli azionisti di maggioranza, Coop Adriatica e Unicoop Tirreno, e da tre azionisti di minoranza della Società (Fondazione Cassa di Risparmio di Imola, Fondazione Cassa di Risparmio di Bologna e Unipol Merchant S.p.A.). Gli azionisti che hanno presentato le liste hanno messo a disposizione, nei termini previsti, la documentazione relativa ai candidati, in modo da consentire la preventiva conoscenza delle loro caratteristiche personali e professionali, nonché le dichiarazioni relative al possesso da parte di taluni di essi dei requisiti di indipendenza unitamente alle accettazioni irrevocabili dell'incarico.

In ossequio alle disposizioni contenute al punto 2 del patto di sindacato dell'esercizio del diritto di voto e di blocco stipulato tra Coop Adriatica e Unicoop Tirreno in data 22 dicembre 2004, aggiornato in giugno 2006, come da atto di deposito del 22.06.2006, avente ad oggetto complessivamente n. 170.516.129 azioni ordinarie della Società, pari al 60,414% del capitale sociale della stessa, sono stati riservati alla lista di minoranza presentata tre membri del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione della Società è attualmente composto dai soggetti indicati nella tabella che segue, con l'indicazione della rispettiva funzione esecutiva o non esecutiva e del possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dal Codice di Autodisciplina.

Table 1 - Board of Directors		
Title	Name	Role
Chairman	Gilberto Coffari	Non executive
Vice Chairman	Sergio Costalli	Non executive
Chief Executive Officer	Filippo-Maria Carbonari	Executive
Board Member	Roberto Zamboni	Non executive
Board Member	Leonardo Caporioni	Non executive
Board Member	Fernando Pellegrini	Non executive
Board Member	Massimo Franzoni	Independent
Board Member	Aristide Canosani	Independent
Board Member	Riccardo Sabadini	Independent
Board Member	Fabio Carpanelli	Independent
Board Member	Mauro Bini	Independent
Board Member	Claudio Albertini	Non executive
Board Member	Francesco Gentili	Independent
Board Member	Sergio Santi	Independent
Board Member	Stefano Pozzoli	Independent

All directors assign the required time for a fruitful exercise of their tasks, aware of the responsibilities related to their title; they are informed on a regular basis about the changes in legislations and regulations related to the Company and the exercise of their functions.

2.3 Non Executive Directors (art. 2 of the Internal Code of Conduct)

The Board consists, with the exception of the Chief Executive Officer, of non executive directors (without managing powers and/or management roles in the company). Their presence ensures, by number and profile, that board resolutions are balanced, with particular reference to the areas of potential conflicts of interest.

The non executive directors add their own technical and strategic competence to the debates, favouring a review of the items being discussed under different angles and prompting well considered resolutions in line with the company's interest.

2.4 The Independent Directors (art. 3 of the Internal Code of Conduct)

The Shareholders' Meeting of 28 April 2006 appointed the following independent directors: Massimo Franzoni, Aristide Canosani, Riccardo Sabadini, Fabio Carpanelli, Mauro Bini, Francesco Gentili, Sergio Santi and Stefano Pozzoli.

Also in accordance with art. 3.C.1 of the Internal Code of Conduct, in order to verify the independence requisites, all the members above have represented in writing to the Company:

(I) not to control, directly or indirectly, or to be able to exert a significant influence on the Company;

(II) not to be part of a shareholder pact, which may control or exert significant influence on the Company;

(III) not to be, or have been in the three previous financial year, a key figure of the Company, or a controlled company, or a company jointly controlled with the Company or, also through a shareholders' pact, a company which controls or exert a significant influence on the Company;

(IV) not to have, or have had in the previous financial year, directly or indirectly (i.e. through controlled company, or as a key figure or partner of a professional or management consultancy firm) a relevant commercial, financial or professional relationship: (i) with the Company or one of its controlled company or with one of its key figures; (ii) with a person controlling the Company, also through a voting pact; or (iii) with key figures of the above entities;

(V) not to be, or have been in the previous three financial years, an employee of the entities indicated in the previous point (iv);

(VI) non to receive, or have received in the three previous financial years, from the Company, or any of its controlled/controlling companies, a significant additional remuneration with respect to the "fixed" compensation as non executive director, including the participation to incentive plans, including share-based ones;

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Tabella 1 - Consiglio di Amministrazione Cariche	Cognome e Nome	Funzione
Presidente	Gilberto Coffari	Non esecutivo
Vice Presidente	Sergio Costalli	Non esecutivo
Amministratore Delegato	Filippo-Maria Carbonari	Esecutivo
Consigliere	Roberto Zamboni	Non esecutivo
Consigliere	Leonardo Caporioni	Non esecutivo
Consigliere	Fernando Pellegrini	Non esecutivo
Consigliere	Massimo Franzoni	Indipendente
Consigliere	Aristide Canosani	Indipendente
Consigliere	Riccardo Sabadini	Indipendente
Consigliere	Fabio Carpanelli	Indipendente
Consigliere	Mauro Bini	Indipendente
Consigliere	Claudio Albertini	Non esecutivo
Consigliere	Francesco Gentili	Indipendente
Consigliere	Sergio Santi	Indipendente
Consigliere	Stefano Pozzoli	Indipendente

Tutti gli amministratori dedicano il tempo necessario ad un proficuo svolgimento dei loro compiti, essendo consapevoli delle responsabilità inerenti la carica ricoperta; essi sono tenuti costantemente informati sulle principali novità legislative e regolamentari concernenti la Società e l'esercizio delle proprie funzioni.

2.3 Gli amministratori non esecutivi (art. 2 del Codice di Autodisciplina)

Il Consiglio di Amministrazione si compone, con l'esclusione dell'amministratore delegato, di membri non esecutivi (in quanto non provvisti di deleghe operative e/o funzioni direttive in ambito aziendale). La presenza di tali amministratori non esecutivi garantisce, per il numero e l'autorevolezza, l'assunzione di decisioni consiliari equilibrate, con particolare riguardo alle aree in cui possono manifestarsi conflitti di interesse.

Gli amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze di carattere tecnico e strategico nelle discussioni consiliari, in modo da favorire un esame degli argomenti di discussione secondo prospettive diverse e una conseguente assunzione di deliberazioni consapevoli ed allineate con l'interesse sociale.

2.4 Gli amministratori indipendenti (art. 3 del Codice di Autodisciplina)

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2006, nell'ambito del rinnovo delle cariche sociali, ha nominato i seguenti amministratori indipendenti: Massimo Franzoni, Aristide Canosani, Riccardo Sabadini, Fabio Carpanelli, Mauro Bini, Francesco Gentili, Sergio Santi e Stefano Pozzoli. Anche ai sensi di quanto previsto dall'art. 3.C.1 del Codice di Autodisciplina, ai fini della verifica del requisito di indipendenza, tutti i soggetti sopra indicati hanno dichiarato per iscritto alla Società:

(I) di non controllare, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, la Società, né di essere in grado di esercitare sulla Società un'influenza notevole;

(II) di non partecipare ad un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possano esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla Società;

(III) di non essere, o essere stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo della Società, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con la Società, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla la Società o è in grado di esercitare sullo stessa un'influenza notevole;

(IV) di non avere, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, ovvero in qualità di partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), o aver avuto nell'esercizio precedente, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale: (i) con la Società, una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo; (ii) con un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla la Società; ovvero (iii) con gli esponenti di rilievo dei suddetti soggetti;

(V) di non essere, o essere stato nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei soggetti indicati nel precedente punto (iv);

(VII) not to have been director of the Company for more than nine years over the last 12 years;

(VIII) not to be executive director of another company where an executive director of the Company may have a director role;

(IX) not to be shareholder or director of a company or an entity part of the network of the auditing firm of the Company;

(X) not to be a close relative of a person that may fall in one of the above conditions.

The Board of Directors, pursuant to art. 3 of the Internal Code of Conduct has reviewed during the meeting of 14 February 2007, the compliance with the independence requisites of its members, based on their declarations.

The Board of Directors of 22 March 2007 has resolved to propose to the Extraordinary Shareholders' Meeting – called on 23 and 24 April 2007 – to modify art. 16.3 of the By-laws to provide that the lists presented by the Shareholders for the appointment of the Board must include at least two candidates with the independence requisites according to law as provided by art. 147 ter/TUF.

Lead Independent Director

The Board, at the meeting held on 14 February 2007, in order to further enhance the role of the Independent Directors, resolved to create the role of Lead Independent Director. The Lead Independent Director, the director Riccardo Sabadini, will coordinate the contributions and activity of the Independent Directors.

The Lead Independent Director will be able to call – individually or if requested by other Directors – specific Board meetings of Independent Directors (Independent Directors' executive sessions) to discuss items related to the functioning of the Board or the management of the Company.

The Independent Directors shall meet at least once a year.

2.5 Roles covered by Directors in other companies (art. 1 of the Internal Code of Conduct)

Table 3 at the end of this section details the titles of Director or Statutory Auditor held by the current Directors in other listed companies, financial, banking or insurance companies, and large companies.

2.6 Powers and corporate representation (art. 2 of the Internal Code of Conduct)

Art. 23.1 of the By-laws states that the Board can delegate, within the scope of art. 2381 of the Civil Code and outlining the limits of such grant, its powers to an executive committee formed by some of its members and/or to one or more of its members that would have the title of Chief Executive Officer or Executive Directors.

On 3 May 2006, the Board has reconfirmed Filippo-Maria Carbonari as Chief Executive Officer, granting him the following powers:

- to prepare and propose financial strategies and policies for the company and the Group with regard to growth, profitability, and risk objectives set by the Board of Directors, by granting responsibilities for their implementation;
- to ensure that the implementation of these objectives takes place in compliance with the guidelines set by the Board of Directors on this matter;
- to optimise instruments and procedures for financial management, and to supervise and maintain contacts with the financial system;
- to prepare and propose strategies for organisational development and policies for hiring, managing, and training human resources;
- propose accounting and management principles for the Group to the Board of Directors, the correct preparation of the financial statements (statutory – administrative – consolidated);
- ascertain compliance with Group directives as well as administrative, legal, and tax regulations and laws;
- to coordinate the preparation and the reporting of the annual budget forecast;
- to oversee and coordinate activities regarding: general services, legal and tax matters of the company;
- to assume responsibility for prompt and correct implementation of work on property directly carried out by the company, in compliance with the plans, budgets, and timeframes approved by the Board of Directors;
- to assume responsibility for operational supervision of the progress of turn-key projects outsourced to third parties;
- to assume responsibility for the proper maintenance of real estate assets according to rental contracts entered into by IGD with third parties, the budgets approved by the Board of Directors, and in compliance with applicable legal provisions;
- to assume responsibility for the preparation of the annual plan for work on property, as well as the respective budget forecasts, both with regard to new construction and for maintenance, subject to the approval of the Board of Directors.

(VI) di non ricevere, o non aver ricevuto nei precedenti tre esercizi, dalla Società o da una società controllata o controllante una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto all'emolumento "fisso" di amministratore non esecutivo della Società, ivi inclusa la partecipazione a piani di incentivazione legati alla performance aziendale, anche a base azionaria;

(VII) di non essere stato amministratore della Società per più di nove anni negli ultimi dodici anni;

(VIII) di non rivestire la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo della Società abbia un incarico di amministratore;

(IX) di non essere socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione contabile della Società; e

(X) di non essere uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina ha valutato nel corso della riunione del 14 febbraio 2007, la persistenza del requisito di indipendenza, in capo ai propri componenti, sulla base delle dichiarazioni rilasciate dai componenti stessi.

Il Consiglio di Amministrazione del 22 marzo 2007 ha deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria della Società – convocata per il 23 e 24 Aprile 2007 – di modificare l'art. 16.3 dello Statuto prevedendo che le liste presentate dai Soci per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione devono includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge, in conformità a quanto stabilito dall'art. 147 Ter del TUF.

Lead Independent Director

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 febbraio 2007, al fine di valorizzare ulteriormente il ruolo dei Consiglieri indipendenti, ha deliberato di introdurre la figura del Lead Independent Director. Il Lead Independent Director, individuato nel Consigliere Riccardo Sabadini, sarà il punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei Consiglieri Indipendenti.

Il Lead Independent Director potrà, tra l'altro convocare – autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri – apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti (cd. Independent Director's executive sessions) per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa.

Gli amministratori indipendenti si riuniranno almeno una volta l'anno.

2.5 Cariche ricoperte dagli amministratori presso altre società (art. 1 del Codice di Autodisciplina)

La tabella 3 in calce al presente documento riporta le cariche di amministratore e sindaco ricoperte dai membri del Consiglio di Amministrazione in carica in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

2.6 Deleghe e poteri e rappresentanza della Società (art. 2 del Codice di Autodisciplina)

L'art. 23.1 dello Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione possa delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del Codice Civile e determinando i limiti della delega, proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto di alcuni dei suoi membri e/o ad uno o più dei suoi componenti che assumeranno la carica di amministratore delegato o di amministratori delegati.

In data 3 maggio 2006, il Consiglio di Amministrazione ha riconfermato nella carica di Amministratore Delegato Filippo-Maria Carbonari, attribuendo al medesimo i seguenti poteri:

- elaborare e proporre le strategie e le politiche finanziarie della Società e del gruppo in relazione agli obiettivi di sviluppo, di redditività e di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione con attribuzione di responsabilità per la loro attuazione;
- controllare che l'attuazione degli obiettivi avvenga nel rispetto degli indirizzi fissati dal Consiglio di Amministrazione in materia;
- ottimizzare strumenti e procedure della gestione finanziaria, curare e mantenere le relazioni con il sistema finanziario;
- elaborare e proporre le strategie inerenti lo sviluppo organizzativo e le politiche di assunzione, gestione e formazione delle risorse umane;
- proporre al Consiglio di Amministrazione i principi contabili e gestionali per il gruppo, curare la corretta formulazione del bilancio (civilistico-gestionale-consolidato);
- verificare il rispetto delle direttive di gruppo così come delle norme e leggi amministrative, fiscali e legali;
- coordinare la predisposizione e la rendicontazione del preventivo annuale;
- assicurare e coordinare le attività inerenti: servizi generali, problematiche legali e fiscali della

The Chief Executive Officer, Filippo-Maria Carbonari also holds the title of General Manager. Pursuant to art. 23 of the By-laws, the delegated bodies refer to the Board and the Board of Statutory Auditors at least quarterly on the general management trends and the foreseeable trends, as well as on the most relevant transactions carried out by the Company or its controlled companies.

Each director can ask to the delegated bodies to provide information to the Board on the management of the Company.

Pursuant to Art. 24.1. of the By-laws, the legal representation of the Company and the corporate seal are held by the Chairman, or, alternatively, by the Vice Chairman if appointed. Unless provided otherwise the legal representation is held also by each executive director.

The corporate representation on single deeds or group of deeds can be granted by the legitimate legal representatives to employees of the Company or third parties.

Considering the type of business and the role of the Board, the Company has not appointed an executive committee.

The Board of 3 May 2006 reconfirmed Gilberto Coffari as Chairman of the Company.

2.7 Operations of the Board of Directors (art. 1 of the Internal Code of Conduct)

According to art. 17.3 of the By-laws, the Chairman calls and chairs the Board and directs and coordinates its discussions and activities, calling the resolutions

Further to the call prerogatives by law, the Board is called by the Chairman or its deputy when deemed appropriate, or under request by the majority of the directors. The Board can meet in a place other than the headquarters, provided it is in Italy.

Normally the Board is called via telex, fax or other mean, provided it is guaranteed proof of receipt at the domicile of the directors at least five days before the meeting. In matters of urgency the term can be reduced to 2 days. The notice of call is sent to the statutory auditors under the same terms. Board meetings are chaired by the Chairman, or in case of absence by the Vice Chairman if appointed, or in case of absence by the oldest director.

At each meeting the Board, under proposal from the Chairman, appoints a Secretary, who may not be a director, called to counter-sign the resolution.

The By-laws require the attendance of at least one statutory auditor to the Board meetings, as to ensure information to the Board of the Statutory Auditors on the Company activity and most relevant transactions carried out by the Company or its controlled companies, and in particular on the transactions where the directors may have a direct or indirect interest, or that may be influenced by the governing body, or that may be object of discussion or communication during the meetings. Should none of the statutory auditors be present to the meeting, or if the procedures adopted do not guarantee a minimum quarterly schedule, the By-laws provide that the Chairman and/or the Chief Executive Officer must report in writing on the activities of its competence to the Chairman of the Board of Statutory Auditors, within three months. This communication must be noted in the first subsequent meeting of the Board of Statutory Auditors.

During the 2006 financial year, the Board held 12 meetings (13 February, 23 March, 13 April, 3 May, 12 May, 21 June, 20 July, 10 August, 27 September, 26 October, 14 November, 14 December) regularly attended by the directors and one member of the Board of Statutory Auditors. We note that the number of absentees was very limited.

Certain Company managers or external parties attended the meetings, when appropriate to give a specific contributions to the items discussed.

3. Compensation scheme

3.1 The Compensation scheme (art. 5 and art. 7 of the Internal Code of Conduct)

According to art. 25 of the By-laws the directors receive a compensation determined by the Shareholders' Meeting. The resolution, once taken, is valid also for the subsequent financial years, until a new determination.

The Board of Directors, in consultation with the Board of Statutory Auditors, sets the compensation for the directors holding specific roles, including the Chairman.

As the directors have been recently appointed, at present it is resolved not to set up a special remuneration committee.

4. The internal audit system and the Internal Audit Committee

4.1 The internal audit system (art. 8 of the Internal Code of Conduct)

The internal audit system is the group of rules, procedures and organisation structures, aimed at an healthy and correct business conduct, in line with the set targets and through the identification, measurement, management and monitoring of the main risks.

An effective internal audit system ensures protection of the shareholders' equity, efficiency of operations, trustworthiness of the financial information and the compliance with law and regulations. The Board exercises its functions of internal audit monitoring benchmark models and international and domestic best practice standards.

4.2 Internal Audit Committee (art. 8 of the Internal Code of Conduct)

Società;

- assumersi la responsabilità della corretta e tempestiva realizzazione degli interventi immobiliari eseguiti direttamente dalla Società nel rispetto dei progetti, dei budget di spesa e dei tempi di realizzazione approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- assumersi la responsabilità del controllo esecutivo dell'avanzamento delle commesse acquisite da terzi chiavi in mano;
- assumersi la responsabilità della corretta manutenzione del patrimonio immobiliare, nell'ambito dei contratti di affitto sottoscritti da IGD con terzi, dei budget di spesa approvati dal Consiglio di Amministrazione e nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge;
- assumersi la responsabilità della predisposizione del piano annuale degli interventi nonché dei relativi budget preventivi di spesa sia per quanto riguarda le nuove realizzazioni che per le manutenzioni da sottoporre alla approvazione del Consiglio di Amministrazione.

L'Amministratore Delegato, Filippo-Maria Carbonari ricopre altresì, la carica di Direttore Generale. Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, gli organi delegati riferiscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale con periodicità almeno trimestrale sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle sue controllate.

Ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che siano fornite informazioni in Consiglio relative alla gestione della Società.

Ai sensi dell'art. 24.1 dello Statuto, la rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano al Presidente ovvero, in caso di impedimento, assenza o mancanza al vice Presidente, se nominato. Salvo diversa disposizione della delibera di delega, la rappresentanza legale della Società spetta altresì a ciascun amministratore delegato.

La rappresentanza della Società per singoli atti o categorie di atti può essere conferita dalle persone legittimate all'esercizio della rappresentanza legale a dipendenti della Società ed anche a terzi.

In considerazione della tipologia del business e del ruolo svolto dal Consiglio di Amministrazione, la Società non ha nominato il comitato esecutivo.

Il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2006, ha riconfermato nella carica di Presidente della Società Gilberto Coffari.

2.7 Modalità del funzionamento del Consiglio di Amministrazione (art. 1 del Codice di Autodisciplina)

Ai sensi dell'art. 17.3 dello Statuto, il Presidente convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione, ne dirige, coordina e modera la discussione e le relative attività e proclama i risultati delle rispettive deliberazioni.

Fermi restando i poteri di convocazione spettanti per legge, il Consiglio di Amministrazione è convocato dal presidente, ovvero da chi ne fa le veci, ogniqualvolta lo ritenga opportuno ovvero su richiesta della maggioranza degli amministratori. Il Consiglio di Amministrazione si riunisce nel luogo indicato nella comunicazione di convocazione, anche diverso dalla sede sociale purché in Italia.

Di regola la convocazione è fatta, a mezzo telegramma, telefax, o altro mezzo purché sia garantita la prova dell'venuto ricevimento al domicilio dei componenti del Consiglio di Amministrazione almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. Nei casi di urgenza il termine è ridotto a due giorni. L'avviso di convocazione è comunicato ai sindaci con l'osservanza dei termini sopra indicati.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente, ed in caso di suo impedimento, assenza o mancanza dal vice Presidente, ove nominato, ovvero in caso di impedimento, assenza o mancanza di quest'ultimo, dall'amministratore più anziano di età.

Nell'ambito di ciascuna riunione il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Presidente, nomina un segretario, anche al di fuori dei suoi membri, chiamato a controfirmare il verbale della seduta.

Lo Statuto richiede la presenza di almeno un membro del Collegio Sindacale alle sedute del Consiglio di Amministrazione, in modo da assicurare l'informativa al Collegio Sindacale sull'attività svolta dalla Società e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società stessa o dalle società controllate, ed in particolare sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, che abbiano costituito oggetto di deliberazione, discussione o comunque comunicazione nel corso delle sedute medesime. Qualora nessuno dei membri del Collegio Sindacale sia presente alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, o laddove le modalità adottate ai sensi del comma precedente non garantiscano un'informativa a carattere almeno trimestrale, lo Statuto prevede che il Presidente e/o l'Amministratore Delegato debbano riferire per iscritto sulle attività di rispettiva competenza al Presidente del Collegio Sindacale, entro il termine massimo di tre mesi. Di tale comunicazione dovrà farsi menzione nel verbale della prima adunanza utile del Collegio Sindacale.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 12

With a resolution of 13 November 2003, the Board of Directors established the Internal Audit Committee made up of 3 non-executive directors, 2 of them with independent status.

The Internal Audit Committee is currently formed by the directors Aristide Canosani, Massimo Franzoni and Leonardo Caporioni, appointed by the Board on 12 May 2006.

The Board has resolved that Leonardo Caporioni has adequate accounting and financial competence.

The Board has resolved on 14 February 2007 that the Internal Audit Committee be structured to ensure the adequacy and effectiveness of the internal audit system.

On 14 February 2007, the Board has appointed the Chief Executive Officer, Filippo-Maria Carbonari, as the executive director in charge of supervising the internal audit system, as provided in the Internal Code of Conduct.

The Board, under proposal by the supervising director and in consultation with the Internal Audit Committee, has appointed as the entity in charge for the internal audit in 2007, the external company Unilab.

The Internal Audit Committee, in addition to assisting the Board on the matters above:

- a. reports to the Board of Directors, on an at least half-yearly basis, at the approval of the draft financial statement and the half-yearly report, on the activities carried out and the suitability of the system of internal audit
- b. prepares two notes—one of which is to be published in the memorandum issued by the Board of Directors upon approval of the draft financial statement, and the other in the memorandum regarding approval of the half-yearly statement on transactions the company has carried out with affiliates in the financial period of reference, containing the Committee's observations regarding the degree to which these transactions reflect company interests, the means of determining prices, and the congruence of these prices with market values for similar transactions;
- c. examines in advance any transactions with affiliates which fall under the competence of the Board itself, and formulates non-binding opinions for the Board of Directors;
- d. examines, together with the manager in charge of the preparation of the financial documents, when appointed, and with the auditors, the suitability of the accounting principles employed and their uniformity for the purposes of drafting the consolidated financial statement;
- e. under request by the executive director appointed to this task, formulates opinions on specific aspects for the identification of the main corporate risks and on the planning, realisation and management of the internal audit system;
- f. reviews the work plan prepared by the internal auditors and their periodic reports
- g. evaluates the proposals of the auditing firms to obtain their engagement, as well as the work plan for the audit and the results outlined in the auditors report and their opinions, if any;
- h. monitors the auditing process
- i. carries out the additional tasks assigned by the Board.

The Chairman of the Board of Statutory Auditors or another auditor designated by him attends the works of the Internal Audit Committee.

In 2006 the Internal Audit Committee met 6 times.

4.3 Corporate Organisation Model (art. 8 of the Internal Code of Conduct)

During 2006, the internal audit system was further implemented through the adoption of a corporate organisation model approved by the Board on 12 May 2006 (the "Corporate Organisation Model").

The Corporate Organisation Model responds to the requirements of D.lgs. 231/2001 on the subject of the administrative liability of the company for offences committed by representatives and employees.

The Corporate Organisation Model is complete with the establishment of a Supervisory Body with autonomous powers of initiative and control, set to monitor the compliance with the Model and its update. The Supervisory Body is formed by Fabio Carpanelli, independent director, as Chairman, and by the independent directors Sergio Santi and Francesco Gentili.

5. Corporate Information and Internal Dealing

5.1 Corporate information (art. 4 of the Internal Code of Conduct)

The Internal Code of Conduct provides that directors and statutory auditors should keep confidential all the documents and information acquired in the course of their duties and to comply with the internal procedure of the issuer for the internal management and external communication of such documents and information.

With this objective, the Company, on 14 February 2007 adopted an internal procedure for the management of such information under secure and confidential form. This procedure also aims to avoid selective dissemination (i.e. made in advance to certain subjects such as shareholders, journalists or analysts), or in an untimely, incomplete or inadequate manner.

riunioni (13 febbraio, 23 marzo, 13 aprile, 3 maggio, 12 maggio, 21 giugno, 20 luglio, 10 agosto, 27 settembre, 26 ottobre, 14 novembre, 14 dicembre,) che hanno visto la regolare partecipazione degli amministratori e la presenza di un membro del Collegio Sindacale. Si precisa, al riguardo, che il numero di assenze, peraltro sempre giustificate, è stato alquanto contenuto.

A specifiche riunioni del Consiglio di Amministrazione hanno partecipato dirigenti della Società o soggetti esterni, qualora ritenuto opportuno, al fine di fornire, in relazione agli argomenti trattati, un contributo specialistico.

3. Il sistema di remunerazione

3.1 Il sistema di remunerazione (art. 5 e art. 7 del Codice di Autodisciplina)

Ai sensi dell'art. 25 dello Statuto, ai membri del Consiglio di Amministrazione spetta un compenso determinato dall'Assemblea. La deliberazione assembleare, una volta presa, è valida anche per gli esercizi successivi fino a diversa determinazione.

Il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, stabilisce il compenso degli amministratori investiti di particolari cariche, compreso il Presidente.

Essendo stati nominati recentemente i membri del Consiglio di Amministrazione, non si ritiene, alla stato attuale, di dover procedere alla istituzione di un apposito comitato per la remunerazione.

4. Il sistema per il controllo interno e il Comitato per il Controllo Interno

4.1 Il sistema per il controllo interno (art. 8 del Codice di Autodisciplina)

Il sistema per il controllo interno è l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

Un efficace sistema per il controllo interno contribuisce a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria e il rispetto di leggi e regolamenti.

Il Consiglio di Amministrazione esercita le proprie funzioni relative al sistema di controllo interno tenendo in adeguata considerazione i modelli di riferimento e le best practice esistenti in ambito nazionale e internazionale.

4.2 Il Comitato per il Controllo Interno (art. 8 del Codice di Autodisciplina)

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 13 novembre 2003, ha istituito un Comitato per il Controllo interno composto di 3 amministratori non esecutivi, di cui 2 indipendenti.

Il Comitato per il Controllo Interno è attualmente composto dagli amministratori Aristide Canosani, Massimo Franzoni e Leonardo Caporioni, nominati dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 maggio 2006.

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato che il componente Leonardo Caporioni possiede una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato in data 14 febbraio 2007 che il Comitato per il Controllo Interno sia strutturato in modo da garantire l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema per il controllo interno.

In data 14 febbraio 2007, il Consiglio di Amministrazione ha individuato nella persona dell'Amministratore Delegato, Filippo-Maria Carbonari, l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, così come richiesto dal Codice di Autodisciplina.

Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato quali soggetti preposti al controllo interno per l'anno 2007, l'attuale funzione esternalizzata di Internal Audit, già istituita, corrispondente alla società Unilab.

Il Comitato per il Controllo Interno, oltre ad assistere il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti sopra indicati:

- a) riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- b) predispose due note - da pubblicarsi l'una nell'ambito del comunicato emesso dal Consiglio di Amministrazione in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio e l'altra in quello relativo all'approvazione della relazione semestrale - relative alle operazioni concluse dalla Società con parti correlate nel periodo di riferimento, contenenti considerazioni del Comitato in merito alla rispondenza di tali operazioni all'interesse della Società, alle modalità di determinazione dei relativi prezzi e alla congruità di tali prezzi rispetto ai valori di mercato di operazioni similari;
- c) esamina preventivamente e formula al Consiglio di Amministrazione pareri non vincolanti riguardanti le operazioni con parti correlate di competenza del Consiglio di Amministrazione medesimo;
- d) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, quando sarà nominato, e ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai

5.2 Internal dealing

Pursuant to art. 114, paragraph 7, of D.Lgs. 24 February 1998, n. 58, and subsequent modifications (the “TUF”), and to the provisions of art. 152-sexies and subsequent articles of Consob Regulation n. 11971 of 14 May 1999, and subsequent modifications (the “Issuers’ Regulations”), the Board of Directors has adopted on 14 December 2006, a procedure aimed at regulating, with effect as of 1 January 2007, the information and dealing obligations of relevant persons and closely related persons on the Company shares or other related financial instruments. The Internal Code of Conduct is available on the web-site www.gruppoigd.it, in the Investor Relations section.

6. Directors’ Interests and Related Parties’ transactions (art. 9 of the Internal Code of Conduct)

With reference to related parties’ transactions, the Board of Directors has approved on 14 February 2007 the adoption of specific principles aimed at regulating both substance and process aspects of the management of those transactions, applicable also to those ones falling outside the exclusive competence of the Board, according to the following terms.

The management of related parties’ transactions is made to respect particular criteria of transparency both in terms of substance and procedures. For the definition of “related parties” we refer to the subjects defined by the international accounting standard on the accounting information on related parties transactions (IAS 24), adopted with the procedure at art. 6 of EC Regulation n. 1606/2002. For the application of these principles, we exclude usual or common transactions or those to be completed at market conditions.

We consider usual or common transactions, those transactions that, by object or kind, are not external to the normal course of business of the Company, as well as the transactions that do not present any critical factor due to their characteristics and risk profile.

We consider market transactions those ones completed at conditions that do not substantially differ from the conditions applied with subjects that are not related parties.

In the case of related parties’ transactions falling under the exclusive competence of the Board, this one must receive adequate information on the nature of the relation, the execution of the transaction, its timing and economic conditions, the valuation process undertaken, as well as its rational and potential risks for the Company.

The Board, further to receiving adequate information and if it deems it appropriate, considering the nature, value and other characteristics of the related party transaction (as provided by art. 9 of the Internal Code of Conduct) can request that the transaction be completed with the assistance of one or more experts that express their opinion on its economic conditions or modality. The choice of the experts will have to fall among independent and skilled professionals, with no conflicts of interest on the transaction.

When selecting the experts (banks, auditing firms, law firms, or other experts) the Board should carefully evaluate the respective independence – considering – in the most significant case – the use of different experts for each related party.

The directors that may have an interest, even if potential or indirect, in a related party transaction, are expected to inform the Board in advance and in full on the existence and extent of this conflict. The Board ought to evaluate each case and on the basis of the information supplied by the director, taking into account, the need to ensure the functioning of the Board, may evaluate to ask this director (i) to step outside during the discussion and deliberation of this matter; or (ii) to abstain from voting.

7. Investor Relations (art. 11 of the Internal Code of Conduct)

The Company is committed to engage in a constant dialogue with shareholders and investors, based on mutual understanding of the respective roles, promoting periodic meetings with the Italian and international financial community, respecting current provisions on the matter of price sensitive information. With this objective, the Board of Directors on 13 April 2006 appointed an Investor Relations Manager, establishing a dedicated corporate unit and a dedicated section on the Internet web-site of the Company (www.gruppoigd.it).

In this section, investors can find all useful documents published by the Company, both on accounting and corporate governance matters.

8. The Shareholders’ Meetings

According to Art. 10.3 of the By-laws, the operations of the Shareholders’ Meeting are established by a specific Regulation, approved by the ordinary shareholders’ meeting.

The current Regulation, approved by the Shareholders’ Meeting on 26 March 2003 is available on the web-site www.gruppoigd.it in the Investor Relations sections and is aimed at ensuring orderly and efficient operations for the shareholders’ meetings, through a detailed regulation of the different stages, respecting the right of each shareholder to ask for clarifications on the different items under discussions and to formulate proposals.

9. The Statutory Auditors (art. 10 of the Internal Code of Conduct)

According to art. 26.2 of the By-laws, the appointment of the members of the Board of the

- fini della redazione del bilancio consolidato;
- e) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
 - f) esamina il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
 - g) valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
 - h) vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile;
 - i) svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Ai lavori del Comitato per il Controllo Interno partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da lui designato.

Nel corso del 2006 il Comitato per il Controllo Interno si è riunito n. 6 volte.

4.3 Il Modello Organizzativo (art. 8 del Codice di Autodisciplina)

Nel corso del 2006, il sistema per il controllo interno è stato inoltre implementato anche attraverso l'adozione di un modello organizzativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 maggio 2006 (il "Modello Organizzativo").

Il Modello Organizzativo mira ad assicurare la messa a punto di un sistema modulato sulle specifiche esigenze determinate dall'entrata in vigore del D.lgs. 231/2001 concernente la responsabilità amministrativa delle società per i reati commessi da soggetti apicali o sottoposti.

Il Modello Organizzativo si completa con la costituzione di un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello stesso curandone altresì il costante aggiornamento. L'Organismo di Vigilanza è attualmente composto da Fabio Carpanelli, amministratore indipendente, con funzione di Presidente, e dagli amministratori indipendenti Sergio Santi e Francesco Gentili.

5. Il trattamento delle informazioni societarie e il Codice di Comportamento sull'internal dealing

5.1 Il trattamento delle informazioni societarie (art. 4 del Codice di Autodisciplina)

Il Codice di Autodisciplina prevede che gli amministratori e i sindaci siano tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura adottata dall'emittente per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni.

A tal fine, la Società in data 14 febbraio 2007 si è dotata di una procedura interna per la gestione, in forma sicura e riservata, di queste informazioni. Tale procedura è anche volta ad evitare che la loro divulgazione possa avvenire in forma selettiva (cioè possa essere effettuata prima nei confronti di determinati soggetti, per esempio azionisti, giornalisti o analisti), intempestivamente, in forma incompleta o inadeguata.

5.2 Il codice di comportamento in materia di internal dealing

In ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 114, comma 7, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (il "TUF"), e dalle disposizioni di attuazione previste dagli artt. 152-sexies e seguenti del Regolamento Consob approvato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti"), il Consiglio di Amministrazione ha adottato, in data 14 dicembre 2006, una procedura diretta a disciplinare, con efficacia cogente dal 1° gennaio 2007, gli obblighi informativi e di comportamento inerenti le operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone ad essi strettamente legate su azioni della Società o su altri strumenti finanziari ad esse collegati.

Il codice di comportamento è disponibile sul sito internet www.gruppoigd.it, nella sezione Investor Relations.

6. Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate (art. 9 del Codice di Autodisciplina)

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 14 febbraio 2007, integrando le linee guida e i criteri per l'identificazione delle operazioni significative e con parti correlate, l'adozione di specifici principi di comportamento, volti a disciplinare i principali aspetti sostanziali e procedurali inerenti alla gestione delle operazioni in oggetto, applicabili anche a quelle che non rientrino nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, nei termini di seguito riportati.

La gestione delle operazioni con parti correlate è effettuata nel rispetto di particolari criteri di correttezza sostanziale e procedurale. Per la definizione delle "parti correlate" si fa espresso rinvio ai soggetti definiti come tali dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (IAS 24), adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002.

Statutory Auditors, takes place through lists that must be filed at the corporate headquarters at least 20 days before the date of the Shareholders' Meeting called for the appointment.

Art. 16 of the By-laws disposes that the election of the members proceeds as follows:

1. two statutory auditors and one deputy auditor are appointed from the list that obtains most votes, in the order in which they are indicated in the list.
2. the third statutory auditor and the second deputy auditor are appointed from the list ranked second in the order in which they are indicated in the list.
3. in case more than one list obtain the same number of votes, a new voting ballot is made among those lists, with the election of the candidates of the list that obtains most votes..

The candidates for the statutory auditor role must have the requisites established by law. For the determination of the professional prerequisite of candidates having an experience of at least three years in:

- (a) professional activities or as appointed university professor in law, economics, finance or technical-scientific subjects strictly related to the business activity of the Company;
- (b) management roles at public bodies or administration active in sector strictly related to the business activity of the Company; the following is established:
 - that have strict relationship with the Company business all the subjects at point a) above that are connected to the real estate activity or in sectors related to the real estate sector;
 - that are sectors related to the real estate sector all the sectors in which the controlling companies operate, or that can be controlled or affiliated to companies operating in the real estate sector;

Those who fall under the incompatibility situations or that do not possess the honourable and professional requirements provided by law, or those who have a role of statutory auditor in more than five listed Italian companies, cannot be appointed as statutory auditors and if elected, are removed from the title. In the calculation are not considered the roles covered in controlling, controlled or affiliated companies.

The Board of IGD of 22 march 2007 resolved to propose to the Extraordinary Shareholders' meetings to modify Art. 26.2. to provide that, together with the list of candidates, are also deposited the declarations of the candidates representing, under their responsibility, the respect of the number of maximum roles and a complete information on the personal and professional characteristics of each candidate.

With the appointment of the Board of Statutory Auditors resolved by the Shareholders' Meeting of 28 April 2006, two lists were deposited together with the information on the personal and professional characteristics of the candidates.

The Board of Statutory Auditors, appointed until the Shareholders' Meeting called for the approval of the 2008 financial statements, is formed by three statutory auditors and two deputy auditors: Romano Conti (Chairman), Roberto Chiusoli (Statutory Auditor), Franco Gargani (Statutory Auditor), Isabella Landi (Deputy Auditor) e Andrea De Lucia (Deputy Auditor) resigned on 11 September 2006. As for the Chairman of the Board of Statutory Auditors, according to art. 148/TUF, paragraph 2 bis, as modified by Law n. 262/2005, it is appointed by the Shareholders' Meeting within the auditors elected by the minority shareholders. On appointment therefore, art. 26.4 and 26.5 of the By-laws do not apply.

With regards to this, the Board of 22 march 2007, resolved to propose to the Extraordinary Shareholders' meetings to modify Art. 26.4 of the By-laws providing that the Chairman of the Board of Statutory Auditors is the first candidate of the list that has taken most votes after the first one, in compliance with art. 148/TUF, paragraph 2 bis.

During 2006 the Board of Statutory Auditors met 8 times. The additional meetings with the management of the Company, the representative of the Auditing firm and the Internal Audit Committee should be added to this figure.

To comply with the innovations introduced with the new Internal code of Conduct, the Board of Statutory Auditors, further to the review by the Board of the independence of its members, has verified the adequacy of the criteria and procedures adopted by the Board on this matter.

The Board of Statutory Auditors supervises the operations of the auditing firm. Furthermore, the Board of 22 March 2007 has resolved to propose to the Extraordinary Shareholders' Meetings to modify Art. 27.2 of the By-laws, providing that the engagement of the Auditing Firm is resolved by the Ordinary Shareholders' Meeting, under motivated proposal by the control body.

The table below outlines the current members of the Board of Statutory Auditors:

Table 2 - Board of Statutory Auditors	
Title	Name
Chairman	Romano Conti
Statutory Auditor	Roberto Chiusoli
Statutory Auditor	Franco Gargani
Deputy Auditor	Isabella Landi
Deputy Auditor	Andrea De Lucia
	Resigned 11/09/2006

Ai fini dell'applicazione dei presenti principi, sono escluse dal novero di operazioni con parti correlate le operazioni tipiche od usuali ovvero da concludersi a condizioni di mercato.

Sono operazioni tipiche od usuali le operazioni che, per oggetto o natura, non siano estranee al normale corso degli affari della Società, nonché le operazioni che non presentino particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche e ai rischi inerenti alla natura della controparte o al tempo del loro compimento.

Sono operazioni a condizioni di mercato quelle concluse a condizioni non significativamente difformi da quelle usualmente praticate nei rapporti con soggetti che non siano parti correlate.

Nel caso di operazioni con parti correlate riservate alla competenza del Consiglio di Amministrazione, quest'ultimo deve ricevere un'adeguata informativa sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni temporali ed economiche per la relativa realizzazione, sul procedimento valutativo seguito nonché sulle motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società.

Il Consiglio, a seguito di adeguata informativa ricevuta dagli organi delegati e comunque qualora ne ravvisi l'opportunità, tenuto conto della natura, del valore e delle altre caratteristiche della singola Operazione con Parti Correlate (come previsto dall'articolo 9 del Codice di Autodisciplina), potrà richiedere che la stessa venga conclusa con l'assistenza di uno o più esperti che esprimano una opinione sulle condizioni economiche e/o sulle modalità esecutive e tecniche dell'operazione. La scelta degli esperti di cui avvalersi dovrà ricadere su soggetti di riconosciuta professionalità e competenza e dei quali dovrà essere verificata l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse in relazione all'operazione.

Nella scelta dei suddetti esperti (banche, società di revisione, studi legali ovvero altri esperti di riconosciuta professionalità e competenza specifica), il Consiglio procede ad un'attenta valutazione della rispettiva indipendenza, utilizzando eventualmente – nei casi più significativi – esperti diversi per ciascuna parte correlata.

Gli amministratori che hanno un interesse, anche potenziale o indiretto, in una operazione con parti correlate sono tenuti ad informare preventivamente ed esaurientemente il Consiglio sull'esistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo. Il Consiglio di Amministrazione è tenuto a valutare, in relazione a ciascun caso concreto e sulla base dell'informativa fornita dall'amministratore interessato, tenendo conto anche della necessità di assicurare il buon funzionamento dell'organo consiliare, l'opportunità di richiedere al medesimo amministratore: (I) di allontanarsi dalla seduta prima dell'inizio della discussione e fino a quando non sia stata assunta la deliberazione; ovvero (II) di astenersi dal partecipare alla votazione.

7. Rapporti con gli azionisti (art. 11 del Codice di Autodisciplina)

La Società si adopera per instaurare un dialogo costante con gli azionisti e con gli investitori, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, promuovendo periodicamente incontri con esponenti della comunità finanziaria italiana e internazionale, nel pieno rispetto delle disposizioni vigenti in materia e relativamente al trattamento delle informazioni privilegiate.

In tale senso il Consiglio di Amministrazione del 13 aprile 2006 ha nominato un Investor Relations Manager, provvedendo ad istituire un'apposita struttura aziendale e una sezione dedicata del sito internet della Società (www.gruppoigd.it).

In tale sezione, l'investitore può reperire ogni documento utile pubblicato dalla Società, sia di natura contabile, sia relativo al sistema di corporate governance.

8. Le assemblee

Ai sensi dell'art. 10.3 dello Statuto, le modalità di funzionamento dell'Assemblea sono stabilite da apposito Regolamento, approvato dall'Assemblea ordinaria.

Il Regolamento in vigore, approvato dall'Assemblea del 26 marzo 2003 e disponibile sul sito internet www.gruppoigd.it nella sezione Investor Relations, è finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee attraverso dettagliata disciplina delle diverse fasi in cui esse si articolano, nel rispetto del fondamentale diritto di ciascun socio di richiedere chiarimenti su diversi argomenti in discussione, di esprimere la propria opinione e di formulare proposte.

9. I sindaci (art. 10 del Codice di Autodisciplina)

Ai sensi dell'art. 26.2 dello Statuto, la nomina dei membri del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste che devono essere depositate presso la sede sociale almeno venti giorni prima dell'Assemblea convocata per l'elezione dei medesimi.

L'art. 16 dello Statuto prevede che all'elezione dei membri del Collegio Sindacale si proceda come segue:

1. dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti espressi dagli azionisti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due sindaci effettivi ed un sindaco supplente;
2. il terzo sindaco effettivo ed il secondo sindaco supplente sono tratti dalla lista seconda classificata, nell'ordine progressivo con il quale sono indicati nella lista stessa.
3. Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova

2. Igd Group Consolidated financial statements Management report

Table 3 - List of the Offices	
Name	Offices in Other Companies
Gilberto Coffari	Coop Adriatica Scarl - Villanova di Castenaso Bo-Chairman and Chief Operating Officer Finsoe Spa - Bologna - Director C.I.C.C. - Anzola dell'Emilia Bo - Director Unipol Merchant Spa - Bologna - Director Fin.ad Spa - Villanova di Castenaso Bo - Director GD.E.-S.C. - Firenze - Director Forum Srl - Forlì - Director Centrale Adriatica Scarl - Modena - Director Cometha Soc.Coop.p.a. Ravenna - Chairman Federcoop N.B.Soc.Coop. Ravenna - Director
Sergio Costalli	Simgest Spa - Bologna - Vice Chairman SO.GE.FIN Srl - Chairman Tirreno Finanziaria Srl - Chairman Unicoop Tirreno S.C. - Vignale Riotorto Li - Vice Chairman, CEO Vignale Immobiliare SpA - Chairman Vignale Comunicazioni Srl - Vice Chairman Coopfond Spa - Director Gestiscoop srl - Director Ipercoop Tirreno spa - Director
Filippo-Maria Carbonari	Corticella Molini e Pastifici Spa - Bologna - Director Fi.bo Spa - Bologna - Director Factorcoop Spa - Bologna - Director Simgest - Bologna - Director Fin.ad Spa - Villanova di Castenaso Bo - Chairman Forte di Brondolo - Villanova di Castenaso Bo - Chairman Servizi Italia Spa - Director Immobiliare Larice Srl - Milano - Sole Director CFG Srl - Pesaro - Sole Director Sailingrace.it Srl - Ravenna - Director
Roberto Zamboni	Inres S.C. - Sesto Fiorentino Fi - Director Melograno Srl - Ravenna - Sole Director Faenza Sviluppo Area Maruccci Srl - Faenza Ra - Chairman
Leonardo Caporioni	Vignale Immobiliare Spa - Grosseto - Director Unicoop Tirreno S.C. - Vignale Riotorto Li - Legal Representative Compagnia Finanziaria ed Imm.re Toscana Spa - Li - Chairman of Board of Statutory Auditors C.L.C. Soc. Coop. - Li - Director Tirreno Logistica Srl - Li - Vice Chairman, Director ISC Spa - Li - Vice Chairman, Director COOPFOND Spa - Director
Fernando Pellegrini	None
Massimo Franzoni	Carimonte Holding Spa - Bologna - Director Unipol Assicurazione Spa - Bologna - Representative of preferred shareholders
Aristide Canosani	Unicredit Banca - Bologna - Chairman Carimonte Holding - Bologna - Director
Riccardo Sabadini	None
Fabio Carpanelli	Autostazione di Bologna Spa - Bo - Chairman Fondazione Storia e Civiltà della Coop.ne - Bo - Chairman
Mauro Bini	Italmobiliare Spa - Mi - Director
Claudio Albertini	Unipol Merchant - Bologna - General Manager Earchimede Spa - Vice Chairman Fi.bo Spa - Bologna - Director Sofinco Spa - Director Finpas Srl - Director Unipol Sgr - Director Nuovi Investimenti Spa - Chairman Cefla Capital Services Spa - Director Unicard Spa - Chairman of Board of Statutory Auditors
Francesco Gentili	Banca della Maremma Credito Cooperativo Grosseto - Director
Sergio Santi	Fondazione Cassa di Risparmio di Imola - Chairman Hera Spa Mi - Auditor
Stefano Pozzoli	Il Bandino Spa - Auditor

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli azionisti presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che abbiano ottenuto la maggioranza semplice dei voti.

I candidati alla carica di sindaco dovranno possedere i requisiti stabiliti dalla legge. Ai fini della definizione del requisito di professionalità di coloro che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:

- (a) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scientifiche strettamente attinenti all'attività d'impresa della Società;
- (b) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti in settori strettamente attinenti a quello di attività della Società, è stabilito quanto segue:
 - hanno stretta attinenza all'attività della Società tutte le materie di cui alla precedente lettera a) connesse all'attività immobiliare e alle attività inerenti a settori economici attinenti a quello immobiliare;
 - sono settori economici attinenti a quello immobiliare quelli in cui operano le imprese controllanti, ovvero che possono essere assoggettate al controllo o collegate ad imprese operanti nel settore immobiliare.

Non possono essere nominati sindaci e, se eletti decadono dall'incarico, coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla legge e coloro che non posseggono i requisiti di onorabilità e professionalità dalla medesima stabiliti, nonché coloro che ricoprano la carica di sindaco effettivo in più di cinque società italiane quotate nei mercati regolamentati italiani. Nel computo non vanno considerate le cariche ricoperte in società controllanti, controllate ovvero assoggettate al controllo della medesima controllante.

Il consiglio di Amministrazione di IGD del 22 marzo 2007 ha deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria di modificare l'art. 26.2 dello Statuto prevedendo che, unitamente a ciascuna lista di candidati per la nomina dei Sindaci, dovranno essere depositate anche le dichiarazioni con le quali i singoli candidati attestano, sotto la propria responsabilità, il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni vigenti, nonché una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato.

In occasione della nomina della nomina del Collegio Sindacale deliberata dall'Assemblea del 28 aprile 2006 sono state depositate due liste, congiuntamente alla documentazione informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati.

Il Collegio Sindacale, in carica fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2008, si compone di tre membri effettivi e due supplenti, nelle persone dei Signori: Romano Conti (Presidente), Roberto Chiusoli (membro effettivo), Franco Gargani (membro effettivo), Isabella Landi (membro supplente) e Andrea De Lucia (membro supplente) dimesso in data 11 settembre 2006.

Per quanto concerne il Presidente del Collegio Sindacale, in conformità alle disposizioni previste nell'art. 148, comma 2 bis, TUF, quale modificato dalla legge n. 262/2005, lo stesso è stato nominato dall'Assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza. In sede di nomina, non hanno pertanto trovato applicazione gli artt. 26.4 e 26.5 dello Statuto.

Al riguardo il Consiglio di Amministrazione della società tenutosi in data 22 marzo 2007, ha deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria di modificare l'art. 26.4 dello Statuto prevedendo che la presidenza del Collegio Sindacale spetti al primo candidato della lista che avrà riportato il maggior numero di voti dopo la prima virgola in conformità a quanto stabilito dall'art. 148, comma 2 bis del TUF.

Nel corso del 2006 il Collegio si è riunito in 8 occasioni. Ad esse, occorre aggiungere alcune riunioni effettuate – in particolare – con il management della Società e con i rappresentanti della società di revisione, nonché quelle del Comitato del Controllo Interno.

In adeguamento alle novità introdotte dal nuovo Codice di Autodisciplina, il Collegio Sindacale, a seguito della valutazione espressa dal Consiglio di Amministrazione circa l'indipendenza dei propri membri, ha verificato l'idoneità dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio stesso al riguardo.

Il Collegio Sindacale provvede alla supervisione sull'operato della società di revisione. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione del 22 marzo 2007 ha deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria di modificare l'art. 27,2 dello Statuto prevedendo che l'incarico alla Società di Revisione sia conferito dall'Assemblea Ordinaria su proposta motivata dell'organo di controllo.

La tabella che segue riporta i nominativi dei membri del Collegio Sindacale in carica:

Tabella 2 - Collegio Sindacale Cariche	Cognome e nome	
Presidente	Romano Conti	
Sindaco Effettivo	Roberto Chiusoli	
Sindaco Effettivo	Franco Gargani	
Sindaco Supplente	Isabella Landi	
Sindaco Supplente	Andrea De Lucia	dimesso l'11.09.2006

Treasury stock

As at 31 December 2006 the Company did not hold any own shares.

Research and development activity

In consideration of the type of business they are involved in, the companies in the Group do not carry out research and development activities in the strict sense of the term.

In November 2005, the company participated for the fourth consecutive year in the most important specialised trade show for the promotion of shopping centres: MAPIC in Cannes (France). Thanks to this presence with a dedicated exhibition space, made it was possible to increase contacts with important companies promoting shopping centres and with retailers of European level.

Proposal for the distribution of earnings

Dear Shareholders,

we submit for your approval the financial statements of IGD S.p.A. as at 31 December 2006, which closed with a statutory net income of € 55,520,683. The Board of Directors proposes that the income be distributed as follows:

- € 35,808,091 to the fair value reserve*
- € 2,776,035 to the legal reserve,*
- € 9,878,725 as dividend to the Shareholders, corresponding to € 0.035 per share.*
- € 7.057.832 to be carried forward*

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Tabella 3 - Elenco delle cariche	
Cognome e Nome	Cariche in altre società
Gilberto Coffari	Coop Adriatica Scarl - Villanova di Castenaso Bo - Presidente e Direttore Generale
	Finsoe Spa - Bologna - Consigliere
	C.I.C.C. - Anzola dell'Emilia Bo - Consigliere
	Unipol Merchant Spa - Bologna - Consigliere
	Fin.ad Spa - Villanova di Castenaso Bo - Consigliere
	GD.E.-S.C. - Firenze - Consigliere
	Forum Srl - Forlì - Consigliere
	Centrale Adriatica Scarl - Modena - Consigliere
	Cometha Soc.Coop.p.a. Ravenna - Presidente
	Federcoop N.B.Soc.Coop. Ravenna - Consigliere
Sergio Costalli	Simgest Spa - Bologna - Vice Presidente
	SO.GE.FIN Srl - Presidente
	Tirreno Finanziaria Srl - Presidente
	Unicoop Tirreno S.C. - Vignale Riotorto Li - Vice Presidente, Amministratore delegato
	Vignale Immobiliare SpA - Presidente
	Vignale Comunicazioni Srl - Vice Presidente
	Coopfond Spa - Consigliere
	Gestincoop srl - Consigliere
Ipercoop Tirreno spa - Consigliere	
Filippo-Maria Carbonari	Corticella Molini e Pastifici Spa - Bologna - Consigliere
	Fi.bo Spa - Bologna - Consigliere
	Factorcoop Spa - Bologna - Consigliere
	Simgest - Bologna - Consigliere
	Fin.ad Spa - Villanova di Castenaso Bo - Presidente
	Forte di Brondolo - Villanova di Castenaso Bo - Presidente
	Servizi Italia Spa - Consigliere
	Immobiliare Larice Srl - Milano - Amministratore Unico
CFG Srl - Pesaro - Amministratore Unico	
Roberto Zamboni	Sailingrace.it Srl - Ravenna - Consigliere
	Inres S.C. - Sesto Fiorentino Fi - Consigliere
Leonardo Caporioni	Melograno Srl - Ravenna - Amministratore Unico
	Faenza Sviluppo Area Maruccci Srl - Faenza Ra - Presidente
	Vignale Immobiliare Spa - Grosseto - Consigliere
Fernando Pellegrini	Unicoop Tirreno S.C. - Vignale Riotorto Li - Procuratore
	Compagnia Finanziaria ed Imm.re Toscana Spa - Li - Pres.Collegio Sindacale
	C.L.C. Soc. Coop. - Li - Consigliere
	Tirreno Logistica Srl - Li - Vice Presidente, Consigliere
	ISC Spa - Li - Vice Presidente, Consigliere
Massimo Franzoni	COOPFOND Spa - Consigliere
	Nessuna
Aristide Canosani	Carimonte Holding Spa - Bologna - Consigliere
	Unicredit Banca - Bologna - Presidente
Riccardo Sabadini	Carimonte Holding - Bologna - Consigliere
	Nessuna
Fabio Carpanelli	Autostazione di Bologna Spa - Bo - Presidente
	Fondazione Storia e Civiltà della Coop.ne - Bo - Presidente
Mauro Bini	Italmobiliare Spa - Mi - Consigliere
	Unipol Merchant - Bologna - Direttore Generale
Claudio Albertini	Earchimede Spa - Vice Presidente
	Fi.bo Spa - Bologna - Consigliere
	Sofinco Spa - Consigliere
	Finpas Srl - Consigliere
	Unipol Sgr - Consigliere
	Nuovi Investimenti Spa - Presidente
	Cefla Capital Services Spa - Sindaco
	Unicard Spa - Pres. Collegio Sindacale
Banca della Maremma Credito Cooperativo Grosseto - Consigliere	
Francesco Gentili	Fondazione Cassa di Risparmio di Imola - Presidente
	Hera Spa Mi - Sindaco
Sergio Santi	Il Bandino Spa - Sindaco

Page left intentionally blank

Azioni proprie

La società alla data del 31 dicembre 2006 non possedeva azioni proprie.

Attività di ricerca e sviluppo

In considerazione della tipologia del business, le società del gruppo non realizzano attività di ricerca e sviluppo in senso stretto.

Nel novembre 2006 la società ha partecipato per il quarto anno consecutivo alla più importante manifestazione fieristica specializzata nella promozione dei centri commerciali: il MAPIC svoltasi a Cannes (Francia). Grazie a questa presenza con uno spazio espositivo apposito, si è reso possibile l'incremento dei contatti con importanti società promotrici di centri commerciali e di retailers di livello europeo.

Proposta di ripartizione dell'utile

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di IGD S.p.A. al 31 dicembre 2006, che chiude con un utile civilistico di € 55.520.683. Il Consiglio di Amministrazione propone, infine, di destinare l'utile civilistico di IGD S.p.A. come segue:

- quanto a € 35.808.091 a riserva fair value.
- quanto a € 2.776.035 a riserva legale,
- quanto a € 9.878.725 dividendo agli Azionisti, corrispondenti a € 0,035 per azione.
- quanto a € 7.057.832 portato a nuovo.

Financial Statements

Consolidated balance sheet

Consolidated balance sheet	Notes	31 December '06 (A)	31 December '05 (B)	Changes (A-B)
Non current assets:				
Intangible Assets:				
- Intangible Assets with a defined life	3)	8,009	9,444	(1,435)
- Goodwill	3)	21,636,613	2,896,391	18,740,222
		21,644,622	2,905,835	18,738,787
Tangible Assets				
- Real Estate Assets	4)	801,357,000	603,110,000	198,247,000
- Plant & Machinery	5)	345,821	405,481	(59,660)
- Equipment	5)	151,788	144,724	7,064
- Leasehold Improvements	5)	229,483	346,441	(116,958)
- Assets under Construction	5)	145,607,470	57,458,899	88,148,571
		947,691,562	661,465,545	286,226,017
Other non current assets				
- Prepaid Taxes	6)	2,527,106	3,760,287	(1,233,181)
- Miscellaneous Receivables and Other Non Current Assets	7)	10,593,729	4,080,921	6,512,808
- Non Current Financial Assets	8)	3,441,200	0	3,441,200
		16,562,035	7,841,208	8,720,827
Total non current assets (A)		985,898,219	672,212,588	313,685,631
Current assets:				
Inventory	9)	0	14,018,640	(14,018,640)
Trade and Other Receivables	10)	7,132,193	5,369,572	1,762,621
Trade and Other Receivables from Affiliates	11)	3,173,411	2,294,332	879,079
Other Current Assets	12)	16,894,679	13,148,209	3,746,470
Financial Receivables and Other Current Financial Assets	13)	7,069	35,605,659	(35,598,590)
Cash and Cash Equivalents	14)	20,492,172	25,434,209	(4,942,037)
Total current assets (B)		47,699,524	95,870,621	(48,171,097)
Total assets (A + B)		1,033,597,743	768,083,209	265,514,534
Net equity:				
Parent Company Interest	15)	580,330,820	527,234,035	53,096,785
Minority Interest	15)	7,714	0	7,714
Total net equity (C)		580,338,534	527,234,035	53,104,499
Non current liabilities				
Non Current Financial Liabilities	16)	179,063,610	123,046,189	56,017,421
Severance Indemnity Fund (TFR)	17)	285,678	209,145	76,533
Deferred Tax Liabilities	6)	61,541,143	8,803,607	52,737,536
Provision for Risks and Deferred Charges	18)	502,184	431,467	70,717
Misc, Payables and Other Non Current Liabilities	19)	173,933	5,931,105	(5,757,172)
Misc. Payables and Oth.	19)	11,620,655	11,243,958	376,697
Non Current Liabilities vs. Affiliates				
Total non current liabilities (D)		253,187,203	149,665,471	103,521,732
Current liabilities				
Current Financial Liabilities	20)	182,838,098	47,661,279	135,176,819
Current Financial Liabilities vs. Affiliates	20)	97,920	6,966,956	(6,869,036)
Trade and Other Payables	22)	12,620,136	7,867,500	4,752,636
Trade and Other Payables vs. Affiliates	22)	2,057,524	2,095,943	(38,419)
Current Tax Liabilities	23)	1,100,372	21,639,828	(20,539,456)
Other Current Liabilities	24)	1,357,956	1,418,359	(60,403)
Other Current Liabilities vs. Affiliates	25)	0	3,533,838	(3,533,838)
Total current liabilities (E)		200,072,006	91,183,703	108,888,303
Total liabilities (F=D + E)		453,259,209	240,849,174	212,410,035
Total net equity and liabilities (C + F)		1,033,597,743	768,083,209	265,514,534

Prospetti contabili

Stato patrimoniale consolidato

Stato patrimoniale consolidato	Note	31 dicembre '06 (A)	31 dicembre '05 (B)	Variazioni (A-B)
Attività non correnti:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita	3)	8.009	9.444	(1.435)
- Avviamento	3)	21.636.613	2.896.391	18.740.222
		21.644.622	2.905.835	18.738.787
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	4)	801.357.000	603.110.000	198.247.000
- Impianti e Macchinari	5)	345.821	405.481	(59.660)
- Attrezzatura	5)	151.788	144.724	7.064
- Migliorie su beni di terzi	5)	229.483	346.441	(116.958)
- Immobilizzazioni in corso	5)	145.607.470	57.458.899	88.148.571
		947.691.562	661.465.545	286.226.017
Altre attività non correnti				
- Attività per imposte anticipate	6)	2.527.106	3.760.287	(1.233.181)
- Crediti vari e altre attività non correnti	7)	10.593.729	4.080.921	6.512.808
- Attività finanziarie non correnti	8)	3.441.200	0	3.441.200
		16.562.035	7.841.208	8.720.827
Totale attività non correnti (A)		985.898.219	672.212.588	313.685.631
Attività correnti:				
Rimanenze	9)	0	14.018.640	(14.018.640)
Crediti commerciali e altri crediti	10)	7.132.193	5.369.572	1.762.621
Crediti commerciali e altri crediti vs. parti correlate	11)	3.173.411	2.294.332	879.079
Altre attività correnti	12)	16.894.679	13.148.209	3.746.470
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	13)	7.069	35.605.659	(35.598.590)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	14)	20.492.172	25.434.209	(4.942.037)
Totale attività correnti (B)		47.699.524	95.870.621	(48.171.097)
Totale attività (A+B)		1.033.597.743	768.083.209	265.514.534
Patrimonio netto:				
quota di pertinenza della Capogruppo	15)	580.330.820	527.234.035	53.096.785
quota di pertinenza di terzi	15)	7.714	0	7.714
Totale patrimonio netto (C)		580.338.534	527.234.035	53.104.499
Passività non correnti:				
Passività finanziarie non correnti	16)	179.063.610	123.046.189	56.017.421
Fondo TFR	17)	285.678	209.145	76.533
Passività per imposte differite	6)	61.541.143	8.803.607	52.737.536
Fondi per rischi ed oneri futuri	18)	502.184	431.467	70.717
Debiti vari e altre passività non correnti	19)	173.933	5.931.105	(5.757.172)
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	19)	11.620.655	11.243.958	376.697
Totale passività non correnti (D)		253.187.203	149.665.471	103.521.732
Passività correnti:				
Passività finanziarie correnti	20)	182.838.098	47.661.279	135.176.819
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	20)	97.920	6.966.956	(6.869.036)
Debiti commerciali e altri debiti	22)	12.620.136	7.867.500	4.752.636
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	22)	2.057.524	2.095.943	(38.419)
Passività per imposte correnti	23)	1.100.372	21.639.828	(20.539.456)
Altre passività correnti	24)	1.357.956	1.418.359	(60.403)
Altre passività correnti vs. parti correlate	25)	0	3.533.838	(3.533.838)
Totale passività correnti (E)		200.072.006	91.183.703	108.888.303
Totale passività (F= D + E)		453.259.209	240.849.174	212.410.035
Totale patrimonio netto e passività (C+F)		1.033.597.743	768.083.209	265.514.534

Consolidated income statement

Consolidated income statement	Notes	31 December '06 (A)	31 December '05 (B)	Changes (A-B)
Revenues:	26)	57,834,190	51,246,782	6,587,408
- Revenues vs. Affiliates		27,942,919	33,232,740	(5,289,821)
- Revenues vs. Third Parties		29,891,271	18,014,042	11,877,229
Other Revenues:	27)	48,165,649	1,917,771	46,247,878
- Other Revenues from Centro Leonardo Disposal	28)	43,060,636	0	43,060,636
- Other Revenues		5,105,013	1,917,771	3,187,242
Total Sales and Operating Revenues		105,999,839	53,164,553	52,835,286
Purchases of Materials and External Services:	29)	42,913,812	25,154,575	17,759,237
- Purchases of Materials Centro Leonardo		25,574,574	9,517,641	16,056,933
- Purchases of Materials and External Services		14,070,881	11,178,618	2,892,263
- Purchases of Materials and External Services from Affiliates		3,268,357	4,458,316	(1,189,959)
Personnel Costs	30)	3,014,159	1,870,786	1,143,373
Other Operating Costs	31)	3,030,170	2,411,153	619,017
Change in Inventory	32)	13,957,444	(9,517,641)	23,475,085
- Change in Inventory		(61,196)	0	(61,196)
- Change in Inventory Centro Leonardo		14,018,640	(9,517,641)	23,536,281
Earnings before depreciation, amortisation gain/loss on disposals, reversals/write-offs of non current assets (Ebitda)		43,084,254	33,245,680	9,838,574
Depreciation and Amortisation		527,165	321,061	206,104
Change in fair Value	33)	56,998,585	33,429,418	23,569,167
Operating income (EBIT)		99,555,674	66,354,037	33,201,637
Financial Income	34)	5,424,506	5,263,062	161,444
Financial Expense	34)	13,404,194	9,146,974	4,257,220
Earnings before tax (EBT)		91,575,986	62,470,125	29,105,861
Income Tax for the Period	35)	34,896,018	(19,195,722)	54,091,740
Net income		56,679,968	81,665,847	(24,985,879)
<i>Attributable to:</i>				
- Parent Company Interest		56,679,968	81,665,847	
- Minority Interest		0	0	
<i>Earnings per Share</i>				
- Base	36)	0,201	0,328	
- Diluted	36)	0,201	0,328	

Conto economico consolidato

Conto economico consolidato	Note	31 dicembre '06 (A)	31 dicembre '05 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	26)	57.834.190	51.246.782	6.587.408
- ricavi vs. parti correlate		27.942.919	33.232.740	(5.289.821)
- ricavi vs. terzi		29.891.271	18.014.042	11.877.229
Altri proventi:	27)	48.165.649	1.917.771	46.247.878
- altri proventi da cessione Centro Leonardo	28)	43.060.636	0	43.060.636
- altri proventi		5.105.013	1.917.771	3.187.242
Totale ricavi e proventi operativi		105.999.839	53.164.553	52.835.286
Acquisti di materiali e servizi esterni:	29)	42.913.812	25.154.575	17.759.237
- acquisti di materiali Centro Leonardo		25.574.574	9.517.641	16.056.933
- acquisti di materiali e servizi esterni		14.070.881	11.178.618	2.892.263
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		3.268.357	4.458.316	(1.189.959)
Costi del personale	30)	3.014.159	1.870.786	1.143.373
Altri costi operativi	31)	3.030.170	2.411.153	619.017
Variazione delle rimanenze:	32)	13.957.444	(9.517.641)	23.475.085
- variazione delle rimanenze		(61.196)	0	(61.196)
- variazione delle rimanenze Centro Leonardo		14.018.640	(9.517.641)	23.536.281
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini/svalutazioni di attività non correnti		43.084.254	33.245.680	9.838.574
Ammortamenti		527.165	321.061	206.104
Variazione del fair value	33)	56.998.585	33.429.418	23.569.167
Risultato operativo		99.555.674	66.354.037	33.201.637
Proventi finanziari	34)	5.424.506	5.263.062	161.444
Oneri finanziari	34)	13.404.194	9.146.974	4.257.220
Risultato prima delle imposte		91.575.986	62.470.125	29.105.861
Imposte sul reddito del periodo	35)	34.896.018	(19.195.722)	54.091.740
Utile del periodo		56.679.968	81.665.847	(24.985.879)
<i>Attribuibile a:</i>				
- utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		56.679.968	81.665.847	
- utile del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		0	0	
<i>Utile per azione:</i>				
- base per utile dell'esercizio	36)	0,201	0,328	
- diluito per utile dell'esercizio	36)	0,201	0,328	

Statement of changes in net equity

Statement of changes in net equity in 2005	Share Capital	Share Premium Reserves	Legal Reserve	Other Reserves Note 12	Retained Earnings (Losses)	Net Income for the period	Total Net Equity
Balance at 31 December 2004 - IAS/IFRS	177,249,261	28,930,288	696,160	71,754,410	(364,558)	25,765,307	304,030,868
Distribution of 2004 earnings			302,560	16,439,556	3,378,205	(20,120,321)	0
Dividends paid						(5,644,986)	(5,644,986)
Capital Increase	105,000,000	47,250,000					152,250,000
Capital increase costs				(7,591,095)			(7,591,095)
Unrealised gains (losses) arising from the fair value assessment of derivative hedge instruments				(390,352)	86,070		(304,282)
Income taxes				2,827,683			2,827,683
Net income (loss) for the period					0	81,665,847	81,665,847
Balance at 31 December 2005 IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	998,720	83,040,202	3,099,717	81,665,847	527,234,035

Statement of changes in net equity in 2006	Share Capital	Share Premium Reserves	Legal Reserve	Other Reserves Note 12	Retained Earnings (Losses)	Net Income for the period	Net Consolid. Equity	Minority Interest	Total Net Equity
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
Distribution of 2005 earnings			359,197	75,813,948	(716,782)	(75,456,363)	0	0	0
Dividends paid						(6,209,484)	(6,209,484)	0	(6,209,484)
Change in the consolidation area							0	7,714	7,714
Unrealised gains (losses) arising from the fair value assessment of derivative hedge instruments				4,031,112		4,031,112		0	4,031,112
Income taxes				(1,404,811)		(1,404,811)		0	(1,404,811)
Net income (loss) for the period						56,679,968	56,679,968	0	56,679,968
Balance at 31/12/2006 - IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	1,357,917	161,480,451	2,382,935	56,679,968	580,330,820	7,714	580,338,534

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 2005	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve Nota 12	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Totale Patrimonio netto
Saldo al 31/12/'04 - IAS/IFRS	177.249.261	28.930.288	696.160	71.754.410	(364.558)	25.765.307	304.030.868
Destinazione utile esercizio 2004			302.560	16.439.556	3.378.205	(20.120.321)	0
Dividendi corrisposti						(5.644.986)	(5.644.986)
Aumento capitale	105.000.000	47.250.000					152.250.000
Spese di aumento capitale				(7.591.095)			(7.591.095)
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				(390.352)	86.070		(304.282)
Imposte sul reddito				2.827.683			2.827.683
Utili (perdite) del periodo					0	81.665.847	81.665.847
Saldo al 31/12/'05 - IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	998.720	83.040.202	3.099.717	81.665.847	527.234.035

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 2006	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve Nota 12	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto consolidato
Saldo al 31/12/'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
Destinazione utile esercizio 2005			359.197	75.813.948	(716.782)	(75.456.363)	0	0	0
Dividendi corrisposti						(6.209.484)	(6.209.484)	0	(6.209.484)
Variazione area di consolidamento							0	7.714	7.714
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.031.112			4.031.112	0	4.031.112
Imposte sul reddito				(1.404.811)			(1.404.811)	0	(1.404.811)
Utili (perdite) del periodo						56.679.968	56.679.968	0	56.679.968
Saldo al 31/12/'06 IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	1.357.917	161.480.451	2.382.935	56.679.968	580.330.820	7.714	580.338.534

Cash flows statement

Cash flows statement for the period ended	(in Euros)	31/12/2006	31/12/2005
Cash flows from operations:			
- Net Income for the Period		56,679,968	81,665,847
<i>Reconciliation of the income for the period with the cash flows generated (used) for the operating activity:</i>			
- Depreciation and Amortisation		527,165	321,061
- Change in Deferred Tax assets and liabilities		32,973,000	(42,129,144)
- Change in the Fair Value of Real Estate Assets		(56,998,585)	(33,429,418)
- Change in Inventory		14,018,640	(9,538,883)
- Net Change in current assets and liabilities		(24,039,948)	19,237,694
- Net Change in current assets and liabilities vs. Affiliates		(3,945,966)	5,898,956
- Net Change in non current assets and liabilities		(9,437,741)	1,730,355
- Net Change in non current assets and liabilities vs. Affiliates		376,697	(2,229,922)
Cash flows from operations (A)		10,153,230	21,526,546
Investments in Tangible Assets		(99,784,646)	(85,172,391)
Investments in Intangibles		0	(218)
Investments in Consolidated Subsidiaries		(129,604,154)	0
Cash flow used for investments (B)		(229,388,800)	(85,172,609)
Purchase of non current financial assets		(3,441,200)	0
Change in financial receivables and other current receivables		35,598,590	(35,630,319)
Capital Increase		0	152,250,000
Change in Minority Interest		7,714	0
Change in Net Equity due to IPO Costs		0	(7,591,095)
Dividend Distribution		(6,209,484)	(5,644,986)
Measurement at fair value of financial receivables and other current financial assets		0	33,615
Change in current financial debt		131,364,690	(5,485,459)
Change in current financial debt vs. Affiliates		(3,056,907)	6,966,956
Change in non current financial debt		56,017,421	(16,667,031)
Cash flows generated from financing activities (C)		210,280,824	88,231,681
Net increase (decrease) of cash assets for the period		(8,954,746)	24,585,618
Balance of cash assets at the start of the period		25,434,209	848,591
Cash assets acquired through acquisition and consolidation		4,012,709	0
Balance of cash assets at the end of the period		20,492,172	25,434,209

Rendiconto finanziario

Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al	(in unità di euro)	31/12/2006	31/12/2005
Flusso di cassa da attività di esercizio:			
- Utile dell'esercizio		56.679.968	81.665.847
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</i>			
- Ammortamenti		527.165	321.061
- Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite		32.973.000	(42.129.144)
- Variazione del fair value degli investimenti immobiliari		(56.998.585)	(33.429.418)
- Variazione delle rimanenze		14.018.640	(9.538.883)
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti		(24.039.948)	19.237.694
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate		(3.945.966)	5.898.956
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti		(9.437.741)	1.730.355
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate		376.697	(2.229.922)
Flusso di cassa generato da attività d'esercizio (A)		10.153.230	21.526.546
Investimenti in immobilizzazioni materiali		(99.784.646)	(85.172.391)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali		0	(218)
Investimenti in Partecipazioni in imprese controllate consolidate		(129.604.154)	0
Flusso di cassa utilizzato in attività di investimento (B)		(229.388.800)	(85.172.609)
Acquisto di attività finanziarie non correnti		(3.441.200)	0
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti		35.598.590	(35.630.319)
Versamento dei soci ad incremento del patrimonio netto		0	152.250.000
Variazione del capitale di terzi		7.714	0
Variazione patrimonio per spese di quotazione		0	(7.591.095)
Distribuzione di dividendi		(6.209.484)	(5.644.986)
Adeguamento al fair value dei crediti finanziari e delle altre attività finanziarie correnti		0	33.615
Variazione indebitamento finanziario corrente		131.364.690	(5.485.459)
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate		(3.056.907)	6.966.956
Variazione indebitamento finanziario non corrente		56.017.421	(16.667.031)
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento (C)		210.280.824	88.231.681
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide		(8.954.746)	24.585.618
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		25.434.209	848.591
Disponibilità liquide acquisite con l'acquisizione di partecipazioni consolidate		4.012.709	0
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		20.492.172	25.434.209

Accounting policies

These consolidated financial statements as at 31 December 2006, were approved by a resolution of the Parent Company Board of Directors on 22 March 2007.

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A.) is a company organised under the Laws of the Republic of Italy. IGD S.p.A. and its subsidiaries operate exclusively in Italy.

The IGD Group is one of the main players in the commercial segment of the Italian property market. Its mission is to provide large-scale retailers with a tool to manage and enhance the value of their real estate portfolio, through a dedicated structure. Gruppo IGD carries out a property management and leasing activity with the objective of enhancing the value of its real estate portfolio through one hand the acquisition, development and leasing of commercial buildings (Shopping Centres, Hypermarkets, Supermarkets and Malls) and on the other hand through the maximisation of the yield on the assets of its real estate portfolio. Furthermore, the IGD Group supplies a wide range of agency and facility management services on both freehold and leasehold properties. The parent Company IGD S.p.A. belongs to the Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l. Group.

Compliance with IFRS

The 2006 consolidated financial statements were prepared in compliance with the IFRS (International Financial Reporting Standards) issued by the IASB (International Accounting Standard Board) and adopted by the European Union. As IFRS we refer also to all the revised International accounting standards ("IAS"), all the interpretations issued by the International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) including the ones previously issued by the Standing Interpretation Committee (SIC).

Valuation Criteria

The consolidated financial statements has been prepared based on the cost principle, with the exception of the real estate investments and the derivative financial instruments which valuation was carried out based on the "fair value principle" (market value, equitable value). The value of assets and liabilities, which are object of hedging, were adjusted in order to take into account the change in market value, with particular reference to the covered risks. The consolidated financial statements are presented in Euros.

Presentation of Statements

The statements used to draft the consolidated financial statements of the IGD Group have been prepared in accordance with IAS 1, and in particular

- The balance sheet has been prepared separating current and non current assets and liabilities,
- The income statement has been prepared reclassifying items by "kind";
- The cash flow statement has been prepared according to IAS 7, showing cash flows by operating, investment and financing activity. The operating cash flows have been presented using the "indirect method"

Changes of Accounting Principles, Estimates and Errors

The Accounting Principles adopted are homogeneous with those used in the previous year, with the exception of what reported below; furthermore, no errors were found which need to be corrected during the review period. Changes in estimates are shown on a prospective basis.

The Group has adopted in the financial year the following revised IFRS. The adoption of this revised principle did not have effects on the Group statements. It has however generated additional information.

- IAS 19 revised – Employees' Benefits

The Group has early adopted this IFRS. The adoption of this principle has not affected the financial position of the company, but it has generated additional information.

- IAS 1 revised – Presentation of the statements

The main effects of these changes are presented below.

IAS 19 Employees' Benefits

Since 1 January 2006, the Group has adopted the changes to IAS 19 and has increased the information on assets and liabilities related to plans with defined benefits and on the assumptions on the cost components of such plans. The change in the accounting principle has generated the introduction of additional information for the financial years closed on 31 December 2006 and 2005, but has not had any impact in terms of measurements and valuations, as the group has not applied the new option that allows for the recognition of discounted income and losses in a net equity reserve.

IAS 1 Presentation of the statements

This change requires that the Group supplies new information to allow readers of the statements an evaluation of objectives, policies and procedures of the Group with reference to the management of equity. This new information is shown as Note 39. The Group has chosen the early adoption of this change to IAS 1.

Politiche contabili

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 è stato autorizzato alla pubblicazione con delibera del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo del 22 marzo 2007.

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A.) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La IGD S.p.A. e le sue controllate operano esclusivamente in Italia.

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 un'attività di agency e di facility management rivolti agli immobili appartenenti al Gruppo e di terzi.

La Capogruppo IGD S.p.A. appartiene al Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l.

Espressione di Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato per l'esercizio 2006 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretation Committee (SIC).

Criteri di Valutazione

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo, ad eccezione degli investimenti immobiliari e degli strumenti finanziari derivati la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del "fair value" (valore equo, valore di mercato). 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 consolidato è presentato in euro.

Schemi di bilancio

Gli schemi di bilancio utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo IGD sono stati predisposti in conformità a quanto previsto nel principio IAS 1, ed in particolare:

- lo stato patrimoniale è stato predisposto presentando distintamente le attività e le passività "correnti" e "non correnti";
- il conto economico è stato predisposto classificando le voci "per natura";
- il rendiconto finanziario è stato predisposto, come richiede lo IAS 7, mostrando i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria. I flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono stati presentati utilizzando il "metodo indiretto".

Variazione dei Principi Contabili, delle stime e errori

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

Il Gruppo ha adottato, durante l'esercizio, il seguente IFRS rivisto. L'adozione di tale principio rivisto non ha avuto effetti sul bilancio del Gruppo. Ha però dato luogo ad informativa addizionale.

- *IAS 19 rivisto - Benefici per I dipendenti*

Il Gruppo ha anche adottato anticipatamente il seguente IFRS. L'adozione di questo principio non ha avuto effetto sulla posizione finanziaria della società, mentre ha dato luogo ad informativa addizionale.

- *IAS 1 rivisto - Presentazione del bilancio*

Gli effetti principali di queste variazioni sono di seguito illustrati:

IAS 19 Benefici ai Dipendenti

Dal 1 gennaio 2006, il Gruppo ha adottato le modifiche allo IAS 19 e ha di conseguenza ampliato l'informativa relativa all'andamento delle attività e passività legate ai piani a benefici definiti nonché sulle ipotesi relative ai componenti di costo di tali piani. La modifica del principio contabile ha comportato l'introduzione di informativa aggiuntiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005, ma non ha avuto impatto in termini di rilevazione e valutazione, poiché il Gruppo non ha applicato la nuova opzione che consente di rilevare utili e perdite attuariali in una riserva del patrimonio netto.

IAS 1 Presentazione del bilancio

Questa modifica richiede che il Gruppo fornisca nuova informativa che consente agli utilizzatori del bilancio di valutare gli obiettivi e le procedure del Gruppo con riferimento alla gestione del capitale. Questa nuova informativa è esposta nella nota 39. Il Gruppo ha scelto di adottare anticipatamente questa modifica allo IAS 1.

Il Gruppo ha anche ritenuto di non adottare anticipatamente il principio: *IFRS 7 - Strumenti*

2. Igd Group Consolidated financial statements Accounting policies

The Group has also considered not to early adopt *IFRS 7 - Financial Instruments: Additional information*. IFRS 7 requires information that allows readers of the statements to evaluate the relevance of the financial instruments of the Group and the nature of the risks associated to such instruments. The Group chose to indicate in the 2006 financial statements the information required by IAS 32. The adoption of this principle would not have had any effect on the financial position of the company, while it would have generated additional information.

We also note that:

- Three changes to IAS 39 issued in 2005 are effective as of the financial year starting with 1 January 2006 or afterwards;
- In December 2005 a change in IAS 21 – Effects of exchange rate changes – Net investment in a foreign activity, effective for the financial years starting 1 January 2006. These changes relates to financial guarantee contracts, hedging of future intra-group transactions and the use of the fair value option. Such changes do not apply to the Group.

Lastly, in 2006, they were issued or became effective the following principles and interpretations that are not applicable to the Group:

- IFRIC 5 Rights deriving from interest in demolition, reconstruction and environmental treatment;
- IFRIC 6 Liabilities deriving form a participation in a specific industry – Demolition of electric and electronic instruments;
- IFRIC 8 – Area of application of IFRS 2 (Effective from 1 January 2007);
- IFRIC 9 – Ex-post valuation of implied derivatives;
- IFRIC 11 – Group and Treasury Share Transactions;
- IFRIC 12 – Contracts for services under concession (Effective from 1 January 2008).

During 2006 the consolidation area of IGD Group changed as follows:

- At the beginning of 2006 Consorzio Forte di Brondolo was included in the area of consolidation. The consortium was established 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.
- On 7 September 2006 it was executed the deed of merger through incorporation of Gescom S.r.l. (controlled at 100%) into IGD Spa, with legal effects as of 1 October 2006, while tax and accounting effects run since 1 January 2006.
- On 25 September 2006, it was acquired the company “Immobiliare Larice srl”. The company owns the mall of the Centrosarca shopping centre in Sesto San Giovanni (Milano).

Further to the above changes, the consolidation area is as follows:

Company	% of shareholding	Headquarters	Share Capital (Eur)	Consolidation method	Activity
Immobiliare Larice srl	100	Milano Viale Famagosta n. 75	74,500,000.00	Full	Management of Shopping Centres
Consorzio Forte di Brondolo	86.08	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	-	Full	Urbanisation Consortium

Consolidation principles

The consolidated financial statements consist of the financial statements of IGD S.p.A. and of the controlled companies drafted as at 31 December 2006. The financial statements of the subsidiaries are prepared adopting the same accounting principles used by the parent company for each accounting period. The main consolidation principles were adopted in drafting the consolidated s are the following:

- Subsidiaries are consolidated starting at the date in which their control was effectively transferred to the Group, and cease to be consolidated starting at the date in which their control is transferred outside the Group.
- The subsidiaries are consolidated on a line-by-line basis; this technique consists of aggregating all financial items at their total sum, regardless of the Group's percentage of ownership; Only when determining net equity and operating profit for the Group, any minority interests are reported on a special line of the balance sheet and the income statement.
- The book value of the investments was eliminated against the recognition of assets and liabilities of the same investments; Any positive difference between the book value and the corresponding net equity has been recognised in the balance sheet as “goodwill” under assets.
- All intra-group balances and transactions, including any unrealised profits from dealings between companies within the Group are fully eliminated.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Politiche contabili

Finanziari: Informazioni integrative. L'IFRS 7 richiede una informativa che consente agli utilizzatori del bilancio di valutare la significatività degli strumenti finanziari del Gruppo e la natura dei rischi associati a tali strumenti finanziari. Il Gruppo ha ritenuto di indicare nel bilancio 2006 l'informativa prevista dallo IAS 32. L'adozione di questo principio non avrebbe avuto effetto sulla posizione finanziaria della società, mentre avrebbe dato luogo ad informativa addizionale.

Si segnala inoltre che:

- sono state apportate tre modifiche allo IAS 39 emesso nel 2005 che sono effettive per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2006 o successivamente;
- nel dicembre 2005 è stata apportata una modifica allo IAS 21 – Effetti delle variazioni dei cambi in valute estere – Investimento netto in un'attività estera, effettiva per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2006.

Tali modifiche riguardano i contratti di garanzia finanziaria, coperture di future transazioni intra-gruppo e l'uso della fair value option. Tali modifiche non sono applicabili al Gruppo.

Infine, nel 2006, sono stati emessi o sono divenuti effettivi i seguenti principi ed interpretazioni che non sono applicabili dal Gruppo:

- IFRIC 5 - Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali;
- IFRIC 6 - Passività derivanti dalla partecipazione in un mercato specifico – Smaltimento di apparecchiature elettriche ed elettroniche;
- IFRIC 8 - Ambito di applicazione dell'IFRS 2 (Applicabile dal 1° gennaio 2007);
- IFRIC 9 - Valutazione successive dei derivati impliciti;
- IFRIC 11 - Group and Treasury Share Transactions;
- IFRIC 12 - Contratti di servizi in concessione (Applicabile dal 1° gennaio 2008).

Nel corso del 2006 l'area di consolidamento del Gruppo IGD ha subito le seguenti variazioni:

- Ad inizio 2006 è entrato nel perimetro di consolidamento il Consorzio Forte di Brondolo. Il consorzio è stato costituito da IGD S.p.A. per realizzare le opere di urbanizzazione e viabilità all'interno del comparto dove sorgerà il Centro Commerciale di Chioggia. L'attività svolta risulta non rilevante rispetto alle dimensioni del Gruppo.
- In data 7 settembre 2006 è stato sottoscritto l'Atto di Fusione per incorporazione della Gescom S.r.l. (controllata al 100%) nella IGD Spa, con effetti giuridici dal 1 ottobre 2006, mentre gli effetti contabili e fiscali decorrono dal 1° gennaio 2006.
- In data 25 settembre 2006 è stata acquistata la società "Immobiliare Larice srl". La società è proprietaria della Galleria del Centro Commerciale Centrosarca a Sesto San Giovanni (MI).

In seguito alle variazioni sopra riportate, l'area di consolidamento risulta come segue:

Denominazione	% di partecip.	Sede legale	Cap. Soc. (In Euro)	Consolidamento	Attività svolta
Immobiliare Larice srl	100	Milano Viale Famagosta n. 75	74.500.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
Consorzio Forte di Brondolo	86,08	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	-	Integrale	Consorzio Urbanistico

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della IGD S.p.A e delle società controllate redatti al 31 dicembre 2006. Il bilancio delle controllate è redatto adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della controllante. I principali criteri di consolidamento adottati nella stesura del bilancio consolidato sono i seguenti:

- le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo;
- il consolidamento delle controllate è avvenuto con il metodo dell'integrazione lineare, la tecnica consiste nel recepire tutte le poste di bilancio nel loro importo globale, prescindendo cioè dalla percentuale di possesso azionario di Gruppo. Solo in sede di determinazione del Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio di Gruppo l'eventuale quota di competenza di terzi viene evidenziata in apposita linea dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico;
- il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle partecipazioni stesse. La differenza positiva tra il valore di carico ed il corrispondente patrimonio netto è stata allocata, nell'attivo patrimoniale, alla voce "avviamento";
- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra le società del Gruppo, sono completamente eliminati.

Intangible Assets

Intangibles are recognised as assets at the historic purchase cost, when it is likely that the utilisation of the asset will generate future economic benefits and the cost of the asset can be accurately calculated. Intangible assets purchased through business aggregations are recognised at the fair value set on the acquisition date, if such value can be accurately calculated. Following the first accounting, the cost method is applied. The useful life of intangible assets may be described as limited or unlimited. Intangible assets with unlimited lives are not amortised but every year– or more frequently, each time the asset might have suffered from a loss in value – they are analysed to identify any possible loss in value. Intangible assets undergo an adequacy analysis on a yearly basis in order to ascertain whether any decline in value has taken place. Should the recoverable value of the intangible asset be lower than book value, the latter is reduced to the recoverable value. Said reduction results in an impairment, which is immediately entered in the income statement. The recoverable value of an asset is the greater of its net selling price and its value in use. The value in use corresponds to the net present value of the expected cash flows generated by the activity. In order to calculate the loss in value, activities are aggregated at the lowest level at which independent cash flows can be separately identified (cash generating units). Intangible assets not subject to amortisation, as well as those not yet available for use, must be subject to impairment tests on a yearly basis. When an indicator for the restoration of lost value is present, the recoverable value of the asset is recalculated and the book values is adjusted and increased up to such new value. The increase in book value may never exceed the net accounting value of the asset, should the impairment not have taken place. Impairment of goodwill may not be restored.

Corporate Aggregations and Goodwill

Corporate aggregations are accounted using the purchase method. This method requires the recognition at the fair value of the measurable assets (including any intangibles previously not recognised) and liabilities (including contingent liabilities and excluding future restructuring) of the purchased company.

Goodwill acquired through a corporate aggregation is initially recognised at cost, and it represents the difference between the purchase cost and the net fair value of the measurable assets, liabilities and contingent liability of the acquired companies. Any negative balance (“negative goodwill”) is instead recognised to the income statement at the time of the acquisition.

The goodwill acquired in a corporate aggregation is allocated, at the date of acquisition, to the individual cash generating units of the Group, or to the groups of cash generating units that should benefit from the synergies of the aggregation, irrespective from the fact that other assets or liabilities of the group may be assigned to these units or groups of units. Each unit or group of unit which is allocated goodwill:

- represents the lowest level, within the Group, where goodwill is monitored for internal accounting purposes;
- is not wider than the segments identified on the basis of the primary or secondary scheme of presentation for segment information, according to IAS 14,
- when goodwill represents part of a cash generating unit (group of cash generating units) and part of the activity within this unit is sold, the goodwill associated to the activity sold is included in the accounting value of the activity for the purposes of determining the gain or loss deriving from the disposal. The goodwill sold in such circumstances is measured on the basis of the relative value of the sold business and the portion of the unit kept ongoing.

When the disposal refers to a subsidiary, the difference between the sale price and the net assets plus the cumulated translation adjustments and the residual unamortised goodwill is recognised to the income statement.

After initial reporting, goodwill is decreased by any cumulative loss in value, calculated with the method detailed below.

Goodwill undergoes a review of its recoverable value on a yearly basis, or even more frequently should events or changes in circumstances lead to potential losses in value. The potential loss in value is measured using assessment methods which account for the capacity of each unit to generate cash flows capable of recovering the portion of goodwill allocated to it, with the methods described above in the section on intangible assets. Should the value recoverable by the cash generating units be lower than the assigned book value, a loss of a value is recognised. These losses cannot be reversed in future financial years. The group carries out its annual assessment of goodwill impairment on 31 December.

Upon first application of IFRS, the Group chose to not retroactively apply IFRS 3 – Corporate Aggregations – to acquisitions which took place before 1 January 2004. Therefore, any goodwill generated on acquisitions made before the date of transition to IFRS has been kept at the

Attività immateriali

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 valore 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.

Aggregazioni aziendali ed Avviamenti

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata.

L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è inizialmente iscritto al costo, e rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi del Gruppo, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dallo IAS 14 Informativa di settore;
- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento non ammortizzato è rilevata a conto economico.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. Il gruppo effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

previously measured value, calculated according to Italian accounting principles, following controls and calculations for any potential losses in value.

Real Estate Assets

As at 31/12/2006, the IGD Group owned 8 shopping centres (each made up of one hypermarket and one mall), 14 hypermarkets and supermarkets, two shops, two pieces of land, a wholesale outlet, a fitness centre and two office buildings.

IGD carries out the following activity:

The leasing of the owned hypermarkets is made by IGD to the companies Coop Adriatica and Unicoop Tirreno. Furthermore, the Group carries out activities of management of third-party leasing of malls in shopping centres and of agency and facility management.

The Group holds the administrative authorisations to manage corporate leases in the shopping malls. The administrative authorisations, upon release, are granted free of charge by the competent Bodies and may not be object of sale. Therefore no values are recognised in the Group financial statements for such authorisations as they were not paid. Furthermore, such licenses authorisations, can be compared to going concerns and therefore there does not exist an active market of reference.

Real estate assets are initially recognised at the historic cost, including transaction costs. The book value includes the replacement cost of part of a real estate asset when such cost is sustained, provided that the measurement criteria are met, and it does not include the costs of ordinary maintenance. Following the initial recognition at cost, real estate assets are accounted at the fair value. The gain and losses deriving from the changes in the fair value of real estate assets are recognised in the income statement in the financial year when they occur. In particular the fair value of a real estate assets is defined as price at which the property can be exchanged in a free transaction between knowledgeable and available parties and must reflect market conditions at the reference date in the balance sheet. In particular, the fair value of the Group'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 of the following assets, owned and in operations: shopping centres, malls, hypermarkets, supermarkets, wholesale and fitness outlets, shops, offices and land.

As market value, we refer to 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 fair value of a real estate asset does not reflect any future capital expenditure that may improve or enhance the value of the asset and does not reflect future benefits originated from or related to such expenditure.

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

- Market Value for owned and currently operational Shopping Centres;
- Market Value for and owned currently operational real estate portions used as Hypermarkets;
- Market Value for owned and currently operational real estate portions used as Supermarkets;
- Market Value for owned and currently operational real estate portions used as shops, offices, wholesale outlet, fitness centre and office building;

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Politiche contabili

In sede di prima adozione degli IFRS il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese - in modo retroattivo alle acquisizioni avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Investimenti Immobiliari

Al 31/12/2006 il Gruppo IGD è proprietario di otto Centri Commerciali (ciascuno composto da un Ipermercato e da una Galleria), quattordici Ipermercati e Supermercati, due negozi, due terreni, un'area ingrosso, un'area fitness e due immobili ad uso ufficio.

Il Gruppo svolge le seguenti attività:

La locazione degli ipermercati di proprietà viene effettuata da IGD alle società Coop Adriatica ed Unicoop Tirreno. Inoltre il Gruppo svolge l'attività di gestione della locazione a terzi delle gallerie dei centri commerciali e di agency e facility management delle stesse. Il Gruppo è titolare delle autorizzazioni amministrative per la gestione degli affitti d'azienda all'interno delle gallerie commerciali. Le autorizzazioni amministrative, all'atto del rilascio, sono concesse dalle Amministrazioni competenti a titolo gratuito e non possono essere oggetto di compravendita. Pertanto nel bilancio del Gruppo non vi sono valori espressi per tali autorizzazioni in quanto non pagate. Inoltre, per tali licenze/autorizzazioni, rappresentando nella sostanza rami d'azienda, non esiste un mercato attivo di riferimento.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di negoziazione. Il valore contabile include il costo afferente alla sostituzione di parte di un investimento immobiliare nel momento in cui tale costo viene sostenuto, a condizione che siano soddisfatti i criteri di rilevazione, ed esclude i costi di manutenzione ordinaria. Successivamente alla iniziale rilevazione al costo, gli investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano. 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 del Gruppo 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 delle seguenti porzioni di proprietà e attualmente operative: centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso e fitness, 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;

Il fair value dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che migliorano o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.

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

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà attualmente operative;
- 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, area ingrosso, area fitness e palazzina uffici.

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 assets.

For **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 assets.

For **owned portions used as shop, wholesale area, fitness area, 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 as at 31 December 2006 adopt the following investment property measurements:

- Shopping Centres (Hypermarkets and Malls), Supermarkets and owned shops are measured in accordance with IAS 40, using the fair value method.
- the market value of properties includes the value of plants and machinery related to them.

Real estate assets are unrecognised when they are sold or the asset has been unusable for long and are not expected future benefits from its sale. Potential gains or losses arising from the write-off or sale of a real estate asset are recognised to the income statement in the financial year of the disposal or write-off.

Assets under construction

Assets under construction are recognised 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, machinery and owned equipment, not attributable to real estate assets, are accounted at the historic 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 rates:

Rates of Depreciation	Rate
Electrical systems	10%
Air Conditioning/heating systems	15%
Environmental systems	20%
Monitoring systems	20%
telecommunications systems	25%
Special systems	25%
Alarm systems	30%
Equipment	15%
Furniture	12%
Measurement systems	20%
Personal Computers, Network equipment	40%

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Politiche contabili

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.

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.

Per le **porzioni di proprietà ad uso negozio, area ingrosso, area fitness 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 Reddittuale 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.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 recepisce le valutazioni degli investimenti immobiliari come segue:

- i Centri Commerciali (Ipermercati e Gallerie), i Supermercati e i Negozi di proprietà sono valutati secondo quanto previsto dallo IAS 40, utilizzando cioè il metodo del valore equo (fair value).
- il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

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 e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, 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:

Aliquota di ammortamento	Aliquota
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10%
Impianto condizionamento/riscaldamento	15%
Ambientazione	20%
Computer per gestione impianti	20%
Impianti speciali di comunicazione – telefonico	25%
Impianto speciale	25%
Impianto di allarme / antintrusione	30%
Attrezzatura varie e minuta	15%
Arredi e mobili ufficio	12%
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20%
Personal computer, accessori di rete	40%

2. Igd Group Consolidated financial statements Accounting policies

The book value of fixed assets is subject to review for any impairment or loss in value, should any event or change in circumstances indicate that the book value may not be recovered. In case of such an indication and if the book value exceeds its recoverable value, the assets are depreciated to reflect such lower value. The recoverable value for a fixed asset is represented by the higher of the net selling price and the value in use.

When defining the value in use, the expected future cash flows are discounted using a pre-tax discount rate which reflects the current estimate of the prevailing market interest rates adjusted for the time and the specific business risks. For an activity that does not generate independent cash flows, the realisable value is determined on the basis of the cash generating units to which the asset belongs. The losses in value are recognised to the income statement among depreciation and write-offs. Such losses may be reversed if the causes leading to the devaluation would no longer be affecting the value of the asset.

Upon disposal or when any future economic benefits from its use has ceased to exist, the assets is de-recognised or written off and any gain or sale on disposal (calculated as the difference between the selling price and the book value) is recognised to the income statement in the financial year of said disposal.

Other non current assets

Other non current assets are represented by prepaid taxes, financial assets related to derivative instruments and others.

Receivables and other financial assets, excluding derivative financial instruments, to be held until maturity are accounted at the fair value of the original consideration, increased by transaction costs. The initial recognition value is subsequently adjusted to reflect capital reimbursements, write-offs, and the amortisation of the difference between the reimbursement value and the book value; the amortisation is carried out on the basis of the actual internal rate of return that equals upon initial recognition the net present value of the expected future cash flows and the initial value (amortised cost method).

This item refers mainly to advance payments made for the acquisition of two investments.

Inventory

Inventory is accounted at the lower of cost and the net realisable value. Inventory cost includes all purchase and transformation costs as well as any other cost incurred to bring inventory to its present location and condition. The specific costs method is the cost method adopted.

Trade Receivables and Other Receivables

Receivables are recognised at their fair value, measured as the nominal value and subsequently reduced by any loss in value. With reference to trade receivables, a loss provision is made when there is an objective indication (such as a probability of insolvency or significant financial difficulties of the debtor) that the Group may not be able to recover all the amounts on the basis of the original terms of the invoice. The book value of the receivables is reduced with the establishment of an appropriate fund. Doubtful receivables are written-off when they become unrecoverable.

Cash and Cash Equivalents

Cash and other liquid assets are accounted, depending on their nature, either at the nominal value or at the amortised 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 other payables.

Financial liabilities are initially shown at the market value (fair value), increased by the cost of the

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Politiche contabili

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre.

I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal fair value del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

La voce si riferisce prevalentemente agli acconti versati per l'acquisto di due partecipazioni.

Rimanenze

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 sono iscritti al loro fair value identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che il Gruppo non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

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

Si riferiscono 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, dai debiti commerciali e dagli altri debiti. Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte al valore di mercato (fair value) incrementato dei costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore

transaction; subsequently they are measured at the amortised cost that is 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 risks and charges consists of costs and charges of a specific kind, which are certain or probable, but that at the closing of the reference period are not determined with respect to their amount and date of occurrence. Provisions are recognised when there is an actual (legal or implicit) liability deriving from a past event, when it is likely an outflow of resources to meet such obligation and the liability may be reasonably estimated.

Provisions are accounted at the value representing the best estimate of the amount that the Company would pay to extinguish the obligation, or to transfer it to a third party at the closing date for the period. If the impact of financial discount is significant, the provisions should be calculated by discounting the future expected cash flows at a pre-tax discount rate that reflects the prevailing market interest rate for the period. When a financial discount is made, the additional provision related to the time difference is recognised as financial expense.

Employee benefits

The Severance Indemnity Fund, mandatory for all Italian companies in accordance with Law no. 297/1982, is considered as a defined benefits plan and is based on, among other things, the working life of employees and the remuneration earned by the employee during a predetermined period of service. The liabilities on defined benefits plans, net of activities to service the plan, are determined on the basis of actuarial assumptions and is recognised on an accrual basis, in line with the job services provided to obtain the benefits; the measurement of the liability is made by independent actuaries. Gains and losses deriving from the discounting calculations are recognised to the income statement as revenue or cost.

All discounted gains and losses have been recognised, including those falling in the percentage interval commonly referred to as "corridor".

The Group has not arranged for any kind of remuneration with severance payments based on shares, since employees do not work in exchange for shares or rights on shares. Furthermore, the Group has not planned for any incentive plans for employees based on share participation.

Revenues

Revenues are recognised in the measure in which economic benefits may be achieved by the group and their related sum may be accurately calculated. Revenues are accounted at fair value of the consideration received, excluding discounts, credits and other taxes on the sale. The following specific criteria to recognise revenues must always be followed before their accounting into the income statement.

Rents

Lease income arising from the real estate owned by the Group is accounted on an accrual basis, following applicable lease contracts

Services

Revenues from services are recognised to the income statement with reference to the stage of completion of the transaction and only when the result of the service can be accurately estimated.

Interest

Income and expense are recognised on an accrual basis on the basis of the interest accrued on the net value of the related assets and liabilities, using the actual interest rate.

Dividends

Dividends are recognised to the income statement when the rights of shareholders to receive payment is established, only if arising from the distribution of earnings subsequent to the acquisition of the investment. Should they arise from the distribution of reserves of the invested company dating prior to the acquisition, the dividends are recognised as a reduction of the cost of the investment.

Income taxes

Current taxes

Income tax assets and liabilities for the current and previous financial year are accounted at the cost that it is expected to receive or pay to the tax authorities. The rates and legislation adopted to calculate the amount are those issued or substantially issued at the closing date of financial reporting.

Other taxes not related to income, such as property taxes and capital gain taxes, are accounted as operating costs.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Politiche contabili

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.

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. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo. Sono stati iscritti tutti gli utili e le perdite attuariali anche quelli che percentualmente ricadono nell'intervallo denominato come "corridoio". 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 ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

Ricavi di locazione

I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

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

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Dividendi

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. Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Imposte sul reddito

Imposte correnti

Le imposte correnti attive e passive per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Deferred taxes

Deferred taxes are calculated using the so-called "liability method" on the temporary balances resulting at the reporting date between the tax values used for assets and liabilities and the reported values.

Deferred tax liabilities are recognised against all taxable temporary balances, except:

- When the deferred tax liabilities arise from the initial accounting of goodwill or of an asset or liability of a transaction which is not a corporate aggregation and that, at the time of the transaction, does not affect either statutory income or net income calculated for tax purposes
- With reference to temporary taxable balances associated with investment in controlled companies, affiliates and joint ventures, when the balance accounting can be monitored and it is likely that it may not repeat in the foreseeable future.

Deferred tax assets are recognised against all deductible temporary balances and for the assets and liabilities carried forward, when it is likely that future taxable income will allow the use of such deductible temporary balances and the carried forward tax assets and liabilities, except:

- When the deferred tax assets linked to the deductible temporary balances arisen from the initial recognition of an asset or liability in a transaction, which is not a corporate aggregation and that, at the time of the transaction, does not affect either statutory income or net income calculated for tax purposes;
- With reference to temporary taxable balances associated with investment in controlled companies, affiliates and joint ventures, deferred tax assets are recognised only when it is likely that the deductible temporary balances may reverse in the near future and there is adequate taxable income, against which the temporary balance may be offset.

The value of deferred tax assets is reviewed on each balance sheet closing date and it is reduced should it no longer be likely that sufficient taxable income will be available in the future to allow part or full utilisation of such receivable. Deferred tax assets that are not being recognised are also reviewed on each balance sheet closing date and they are recognised should it have become likely that sufficient taxable income will be available in the future to allow for their recovery through offset.

Deferred tax assets and liabilities are measured on the basis of the tax rate that it is expected to be applied in the financial year when such assets are realised or liabilities extinguished, taking in consideration current tax rates as well those already issued or practically issued on balance sheet date.

Income taxes related to items directly recognised to net equity are also directly recognised to net equity rather than to the income statement.

Deferred tax assets and liabilities are offset against each other, when there exists a legal rights to offset assets related to current taxes with liabilities related to current taxes and the deferred taxes refer to the same tax entity and authority.

Earnings per Share

As required by IAS 33 (par. 66) basic earnings and diluted earnings per share relating to the economic result from ordinary activities attributable to the holders of ordinary equity instruments of the parent company. The information are presented only on the basis of consolidated data as required by the above referred IAS.

The basic earnings per share are calculated dividing net earnings attributable to the holders of ordinary equity instruments of the parent company, by the weighted average of outstanding ordinary shares during the financial year.

De-recognition of financial assets and liabilities

Financial Assets

Financial assets (or, as the case may be, part of a financial asset or parts of a group of similar financial assets) are de-recognised or written-off when:

- The rights to receive financial cash flows from the asset are terminated;
- The Group maintains the right to receive financial cash flows from the asset, but it has assumed the contractual obligation to transfer them in full and without delay to a third party;
- The Group has transferred the right to receive financial cash flows from the activity and (a) it has substantially transferred all the risks and benefits related to the ownership of the financial asset or (b) it has neither transferred or maintained all the risks and benefits of the asset, but it has transferred its control.

When the Group has transferred the right to receive the financial cash flows of an asset and it has neither transferred nor maintained all the risks and benefits nor it has surrendered its control, the asset is recognised in the balance sheet of the Group, to the measure and extent of the Group's

Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:

- di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nell'immediato futuro e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

Il valore da riportare in bilancio delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate. Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Le imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

Utile per Azione

Come richiesto dallo IAS 33 (par. 66) si espone nel conto economico l'utile base e l'utile diluito per azione relativamente al risultato economico da ordinarie attività attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo. Le informazioni sono presentate solo sulla base dei dati consolidati come previsto dallo IAS sopra richiamato.

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per il numero ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento

residual involvement with the asset. The residual involvement in the form of a guarantee on the transferred assets is measured at the lower of the initial book value of the asset and the highest consideration that the Company could be required to pay.

Financial Liabilities

A financial liability is de-recognised from the balance sheet when the underlying obligation is extinguished, cancelled or has been met.

When an outstanding financial liability is replaced with another one from the same borrower, with substantially different terms, or when the terms of an outstanding liability are substantially changed, such substitution or change is accounted for as a write-off of the original liability and the recognition of a new liability, with recognition to the income statement of any accounting difference.

Derivative financial instruments

The Group holds derivative financial instruments to hedge its exposure to changes in interest rates in relation to certain liabilities.

Pursuant to IAS 39, the derivative financial instruments designated for hedging can be recognised according to the hedge accounting rules when:

- a. a formal designation and documentation on the hedging is in place at the start of the hedge;
- b. it is expected that the hedge will be highly effective;
- c. the effectiveness can be measured with reliability; and
- d. the hedge is highly effective over the different accounting periods for which it is designated.

All the derivatives financial instruments are measured at fair value. When the derivative instruments hold the characteristics to be accounted for according to the hedge accounting rules, the following methods are applied:

1. Fair value hedge – If a derivative financial instrument is designated to hedge exposure to changes in the fair value of an asset or a liability due to a specific risk, the gain or loss arising from subsequent changes in fair value of the hedge instrument is recognised to the income statement. The gain or loss arising from an adjustment to fair value of the hedged asset, as to the part attributable to the hedged risk, changes the book value of the item and is also recognised to the income statement.
2. Cash flow hedge – If a derivative financial instrument is designated to hedge the exposure to volatility of the cash flows of a financial asset or liability of the balance sheet or of a transaction which is expected as highly likely, the effective portion of the gains or losses arising from the adjustment to fair value of the derivative financial instrument is recognised to a specific reserve of net equity (Reserve for adjustment to the fair value of the hedge derivative instruments). The cumulated gain or loss is reversed out of the reserve and reported to the income statement in the financial year when the effects of the hedged transaction are also recognised to the income statement. The gain or loss associated to the ineffective portion of the hedge is directly recognised to the income statement. If an hedge instrument is closed, but the underlying transaction has not been yet realised, the cumulated gains and losses continue to remain accounted in the net equity reserve and will be reversed to the income statement when the transaction will be realised or a loss in value is recorded. If the underlying transaction is no longer deemed likely, unrealised gains or losses accounted in the net equity reserve are immediately recognised to the income statement.

If the hedge accounting rules cannot be applied, gains or losses arising from the adjustment to fair value of the derivative financial instrument are directly recognised to the income statement.

Use of estimates

The preparation of the consolidated 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. Estimates are used to recognise credit risk provisions, depreciation, taxes and other provisions and funds. 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.

residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

- a. all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- b. si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
- c. l'efficacia può essere attendibilmente misurata; e
- d. la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

1. Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività attribuibile ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del fair value dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al fair value della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.
2. Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al fair value dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al fair value dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente a conto economico.

Uso di stime

La redazione del bilancio consolidato 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 consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, gli ammortamenti, le imposte, nonché altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 1) Corporate aggregations and other extraordinary transactions

Acquisition of Immobiliare Larice S.r.l.

On 25 September 2006 the Group acquired 100% of "Immobiliare Larice S.r.l.". The company owns the mall of the Centrosarca shopping centre in Sesto San Giovanni (Milan).

The acquisition was accounted with the purchase method which requires the recognition, on the date of the acquisition, at the fair value of the measurable assets (including any intangibles previously not recognised) and measurable liabilities (including contingent liabilities and excluding future restructurings).

The difference between the acquisition cost and the net fair value of the measured assets, liabilities and contingent liabilities of the acquired companies was recognised as goodwill.

The acquisition had a total cost of Eur 129,604,154. The fair value of real estate assets refer to the fair value measurement at the date of the acquisition of the mall in the Centrosarca shopping centre.

The comparison between the fair value and the book value (according to IAS/IFRS) of the measurable assets and liabilities of Immobiliare Larice at the date of the acquisition is shown in the following table:

Comparison book value \ fair value	Book value	Fair value
Non current assets		
Intangible Assets	46,250.00	46,250.00
Fixed Assets	129,567,602.00	129,567,602.00
Other Non Current Assets	28,592.00	28,592.00
Total non current assets	129,642,444.00	129,642,444.00
Current assets		
Inventory	0.00	0.00
Trade receivables	210,137.00	210,137.00
Other Current Assets	4,362,709.00	4,362,709.00
Total current assets	4,572,846.00	4,572,846.00
Total assets	134,215,290.00	134,215,290.00
Non current liabilities		
Deferred Tax Liabilities	21,026,309.00	21,026,309.00
Total non current liabilities	21,026,309.00	21,026,309.00
Current liabilities		
Trade payables	2,099,813.00	2,099,813.00
Other current liabilities	577,443.00	577,443.00
Total current liabilities	2,677,256.00	2,677,256.00
Total liabilities	23,703,565.00	23,703,565.00
Net assets	110,511,725.00	110,511,725.00
Goodwill		19,092,429.00
Acquisition cost		129,604,154.00

The balance between the acquisition cost and the fair value of net assets of Immobiliare Larice outlined above, of Eur 19,092,429 was recognised as Goodwill.

We outline that the income statement of the controlled company included in the consolidated financial statements of the Group at the date of acquisition showed net income of Eur 1,159,285. If the acquisition took place at the beginning of the 2006 financial year, consolidated revenues would increase by approx. Eur 3,900,000 and net consolidated by approximately Eur 2,300,000.

Gescom S.r.l. merger

On 7 September it was executed the Deed of Merger through incorporation of Gescom S.r.l. (100% owned) into IGD Spa.

This transaction, which in the balance sheet of the parent company for accounting purposes dates back to the beginning of the 2006 financial year, it was exclusively driven by the requirement of rationalising and simplifying the Group organisation structure.

Note al bilancio

Nota 1) Aggregazioni di imprese ed altre operazioni straordinarie

Acquisizione Immobiliare Larice S.r.l.

In data 25 settembre 2006 il Gruppo ha acquistato il 100% della società "Immobiliare Larice S.r.l.". La società è proprietaria della Galleria del Centro Commerciale Centrosarca a Sesto San Giovanni (MI).

L'acquisizione di tale partecipazione è stata contabilizzata utilizzando il metodo dell'acquisto che richiede la rilevazione, alla data di acquisizione, a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata. L'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite è stato allocato ad avviamento.

L'acquisizione ha avuto un costo complessivo pari ad Euro 129.604.154. In particolare il valore equo degli investimenti immobiliari si riferisce alla valutazione al valore equo alla data di acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Centrosarca.

Il confronto tra il valore equo ed il valore contabile (espresso secondo principi contabili IAS/IFRS, delle attività e passività identificabili di Immobiliare Larice alla data di acquisizione è evidenziato nella seguente tabella:

Confronto valore contabile / valore equo	Valore contabile	Valore equo
Attività non correnti		
Attività immateriali	46.250,00	46.250,00
Attività materiali	129.567.602,00	129.567.602,00
Altre attività non correnti	28.592,00	28.592,00
Totale attività non correnti	129.642.444,00	129.642.444,00
Attività correnti		
Rimanenze	0,00	0,00
Crediti commerciali	210.137,00	210.137,00
Altre attività non correnti	4.362.709,00	4.362.709,00
Totale attività correnti	4.572.846,00	4.572.846,00
Totale attività	134.215.290,00	134.215.290,00
Passività non correnti		
Passività per imposte differite	21.026.309,00	21.026.309,00
Totale passività non correnti	21.026.309,00	21.026.309,00
Passività correnti		
Debiti commerciali	2.099.813,00	2.099.813,00
Altre passività correnti	577.443,00	577.443,00
Totale passività correnti	2.677.256,00	2.677.256,00
Totale passività	23.703.565,00	23.703.565,00
	0,00	0,00
Attività nette	110.511.725,00	110.511.725,00
Avviamento		19.092.429,00
Costo dell'acquisizione		129.604.154,00

La differenza tra il costo d'acquisto ed il valore equo delle attività nette sopra identificato della Immobiliare Larice S.r.l. pari ad Euro 19.092.429 è stato allocata ad avviamento.

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia un utile netto pari ad Euro 1.159.285. Qualora l'acquisizione fosse avvenuta all'inizio dell'esercizio 2006, i ricavi consolidati sarebbero risultati superiori per circa Euro 3.900.000 e l'utile dell'esercizio consolidato superiore per circa Euro 2.300.000.

Fusione Gescom S.r.l.

In data 7 settembre 2006 è stato sottoscritto l'Atto di Fusione per incorporazione della Gescom S.r.l. (controllata al 100%) nella IGD Spa.

Tale operazione, che nel bilancio della Capogruppo ai fini contabili e fiscali retro-agisce all'inizio dell'esercizio 2006 è esclusivamente dettata dall'esigenza di una razionalizzazione e semplificazione della struttura organizzativa del Gruppo.

Note 2) Segment Information

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

Note 3) Intangible assets with defined life and goodwill

Intangible Assets with defined life	
Book value at 01/01/05	9,999
Increases for acquisitions	218
Decreases for amortisation	(773)
Book Value at 31/12/05	9,444
Increases for acquisitions	0
Increases for change of consolidation area	0
Decreases for amortisation	(1,435)
Book Value at 31/12/06	8,009

Intangible assets with defined life consist of charges for the development and realisation of corporate brands used by the Group, with an amortisation period of 10 years; the decrease refer to the amortisation of the period.

During the financial year no impairments or reinstatement of values of intangibles have been recognised either to income statement or equity.

Goodwill	
Book value at 01/01/05	2,896,391
Increases for acquisitions	0
Changes for impairment test	0
Book Value at 31/12/05	2,896,391
Increases for acquisitions	0
Increases for change of consolidation area	19,092,429
Decreases for disposals	(6,812)
Changes for impairment test	(345,395)
Book Value at 31/12/06	21,636,613

Goodwill at 31/12/2005 referred to the consolidation of the subsidiary Gescom s.r.l.. Further to the incorporation into IGD during 2006, the IGD Group has maintained value continuity of the assets and liabilities of the merged company; as a result this item was recognised in the balance sheet of the incorporating company at the same value that it showed at the record date of the merger (the accounting effects dated back to the beginning of 2006) and the merger shortfall resulting from the de-recognition of the investment was recognised as Goodwill.

The increase during the financial year refer to the acquisition of Immobiliare Larice S.r.l., previously described.

Goodwill has been assigned to individual Cash Generating Units (CGUs). Below we show the breakdown of Goodwill by CGU at 31 December 2006.

Goodwill	
Immobiliare Larice (Centro Sarca)	19,092,429
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	21,636,613

Nota 2) Informativa per settori

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

Nota 3) Attività immateriali a vita definita e avviamento

Attività immateriali a vita definita

Valore contabile all'1/01/05	9.999
Incrementi per acquisizioni	218
Decrementi per ammortamento	(773)
Valore contabile al 31/12/05	9.444
Incrementi per acquisizioni	0
Incrementi per variazione area	0
Decrementi per ammortamento	(1.435)
Valore contabile al 31/12/06	8.009

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e la registrazione di marchi aziendali utilizzati dal Gruppo, il periodo di ammortamento è definito in 10 anni; il decremento è attribuibile all'ammortamento del periodo.

Nel corso dell'esercizio non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali né a conto economico né a patrimonio.

Avviamento

Valore contabile all'1/01/05	2.896.391
Incrementi per acquisizioni	0
Variazione da impairment test	0
Valore contabile al 31/12/05	2.896.391
Incrementi per acquisizioni	0
Incrementi per variazione area	19.092.429
Decrementi per dismissioni	(6.812)
Variazione da impairment test	(345.395)
Valore contabile al 31/12/06	21.636.613

L'avviamento in essere al 31/12/2005 derivava dal consolidamento della società controllata Gescom s.r.l.. In seguito alla fusione per incorporazione della società controllata in IGD nel corso del 2006, il Gruppo IGD ha mantenuto la continuità dei valori delle attività e delle passività della società incorporata, di conseguenza tale posta è stata assunta nel bilancio della incorporante al valore che essa aveva nel bilancio consolidato alla data della fusione (l'effetto contabile retroagisce ad inizio del 2006) ed il disavanzo da fusione risultante dall'annullamento della partecipazione è stato iscritto nell'attivo alla voce Avviamento.

L'incremento dell'esercizio si riferisce all'acquisizione della società controllata Immobiliare Larice S.r.l., già descritta in precedenza.

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU). Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2006.

Avviamento

Immobiliare Larice (Centro Sarca)	19.092.429
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	21.636.613

The CGU Immobiliare Larice refers to the real estate asset (Centro Sarca mall) owned by the subsidiary.

As to the recoverable value review of the goodwill attributed to this CGU, we used the survey of the real estate asset prepared by CBRE, according to the previously described criteria for the real estate assets owned by the Group.

The Centro Nova, Città delle Stelle, Lungo Savio, San Donà, San Ruffillo and Service CGUs consist of the management activity of the shopping malls under leasehold and to the service activity (centre management and marketing) carried out within both freehold and leasehold shopping centres. The amount assigned to each CGU was determined based on the value in use. For the calculation of the recoverable value we used the projections for the cash flows from the financial plan approved by the top management which covers three years. The discount rate applied to prospective cash flows on the last year of valuation amounted to 5.88%.

Note 4) Real Estate Assets

Pursuant to IAS 40 we provide reconciliation between the values at the beginning and at the end of the financial year with separate indication of increases and decreases in value due to disposal or fair value adjustment.

Real Estate assets measured at Fair Value

Book Value at 01/01/05	529,343,500
Increases for acquisitions	40,337,082
Changes in Fair Value	33,429,418
Book Value at 31/12/05	603,110,000
Increases for acquisitions	11,748,415
Increases for changes in perimeter	129,500,000
Changes in Fair Value	56,998,585
Book Value at 31/12/06	801,357,000

The increases are mainly due to the acquisition of the mall of the Centro Sarca shopping centre in Sesto San Giovanni (Milan), the completion of the underpass works at the Esp shopping centre in Ravenna, the completion of the multi-storey parking lot – for the portion pertaining to the hypermarket – at the Centro Leonardo in Imola, the completion of the infrastructure road-works at the Porto Grande shopping centre in San Benedetto del Tronto and other minor capital expenditures.

We do not report any disposals during the financial year.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

La CGU Immobiliare Larice è relativa all'investimento immobiliare (galleria del centro commerciale Centro Sarca) di proprietà della società controllata.

Per l'analisi di recuperabilità del valore dell'avviamento attribuito a tale CGU è stata utilizzata la perizia di valutazione dell'investimento immobiliare, predisposta da CBRE, secondo i criteri descritti in precedenza per gli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo.

Le CGU relative a: Centro Nova, Città delle Stelle, Lungo Savio, San Donà, San Ruffillo e Service consistono nell'attività di gestione delle gallerie commerciali non di proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri e commercializzazione spazi) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. L'ammontare attribuito ad ogni Cash Generating Units è stato determinato in base al valore d'uso. Per il calcolo del valore recuperabile si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa da piano finanziario approvato dall'alta direzione, che copre un arco temporale di tre anni. Il tasso di attualizzazione applicato ai flussi di cassa prospettici all'ultimo anno di valutazione è pari al 5,88%.

Nota 4) 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 valutati al fair value

Valore contabile all'1/01/05	529.343.500
Incrementi per acquisizioni	40.337.082
Variazioni del fair value	33.429.418
Valore contabile al 31/12/05	603.110.000
Incrementi per acquisizioni	11.748.415
Incrementi per variazione area	129.500.000
Variazioni del fair value	56.998.585
Valore contabile al 31/12/06	801.357.000

Gli incrementi sono dovuti principalmente all'acquisto della Galleria del Centro Commerciale Centro Sarca di Sesto San Giovanni (Milano), all'ultimazione dei lavori per il sottopasso presso il Centro Commerciale Esp di Ravenna, all'ultimazione del parcheggio multipiano – per la quota di pertinenza dell'iper - presso il Centro Leonardo di Imola, all'ultimazione dei lavori di viabilità presso il Centro Commerciale Porto Grande di San Benedetto del Tronto e da altri investimenti minori. Non si segnalano vendite nell'esercizio.

Note 5) Plants and Machinery, Equipment, Leasehold Improvements and Assets under Construction

The increase is mainly due to the payment of confirmatory advance payments for the acquisition of new shopping centres, land (see Note 42 Commitments and Risks) and for the extension works at the “Centro ESP” and “Centro d’Abruzzo” shopping centres and to the commencement of works at the future shopping centre in Chioggia.

The decrease is due to the reclassification of the work in progress to the real estate assets previously discussed. Changes in the items “Plants and Machinery”, “Equipment” and “Leasehold Improvements” mainly refer to the depreciation for the period.

We outline that “Leasehold Improvements” refer to building works on leasehold assets and are depreciated over the length of the underlying lease contracts.

Plant and machinery	
Book Value at 1/1/05	474,062
Increases for acquisitions	58,971
Decreases for depreciation	(127,552)
Book value at 31/12/05	405,481
Increases for acquisitions	68,477
Decreases for depreciation	(128,137)
Book value at 31/12/06	345,821
Equipment	
Book Value at 1/1/05	189,077
Increases for acquisitions	0
Increases for transfers	10,787
Decreases for depreciation	(55,140)
Book value at 31/12/05	144,724
Increases for acquisitions	14,561
Increases for change of consolid. Area	46,646
Decreases for depreciation	(54,143)
Book value at 31/12/06	151,788
Leasehold improvements	
Book Value at 1/1/05	470,158
Increases for acquisitions	14,652
Decreases for depreciation	(138,369)
Book value at 31/12/05	346,441
Increases for acquisitions	23,398
Decreases for depreciation	(140,356)
Book value at 31/12/06	229,483
Assets under construction	
Book Value at 1/1/05	12,740,358
Increases for acquisitions	44,718,541
Book value at 31/12/05	57,458,899
Increases for acquisitions	88,412,470
Decreases for recognition to Real Estate	(263,899)
Book value at 31/12/06	145,607,470

Note 6) Prepaid Tax Assets and Deferred Tax Liabilities

Deferred tax assets and liabilities	31/12/2006	31/12/2005	Change
Deferred Tax Assets	2,527,106	3,760,287	(1,233,181)
Deferred Tax Liabilities	(61,541,143)	(8,803,607)	(52,737,536)

Please find further details on the items listed above:

Nota 5) Impianti e macchinari, attrezzatura, migliorie su beni di terzi e immobilizzazioni in corso

L'incremento è dovuto principalmente al pagamento di caparre per l'acquisto di nuovi centri commerciali, terreni (vedi Nota 42 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. Il decremento è dovuto al passaggio dei lavori in corso fra gli investimenti immobiliari sopra commentati.

Le variazioni delle voci "Impianti e macchinari", "Attrezzatura" e "Migliorie su beni di terzi" sono costituite in prevalenza dall'ammortamento dell'esercizio.

Si precisa che le "Migliorie su beni di terzi" sono costituite da opere murarie su immobili non di proprietà e sono ammortizzate sulla base della durata dei contratti di locazione passiva.

Impianti e macchinari	
Valore contabile all'1/01/05	474.062
Incrementi per acquisizioni	58.971
Decrementi per ammortamenti	(127.552)
Valore contabile al 31/12/05	405.481
Incrementi per acquisizioni	68.477
Decrementi per ammortamenti	(128.137)
Valore contabile al 31/12/06	345.821
Attrezzatura	
Valore contabile all'1/01/05	189.077
Incrementi per acquisizioni	0
Incrementi per trasferimenti	10.787
Decrementi per ammortamenti	(55.140)
Valore contabile al 31/12/05	144.724
Incrementi per acquisizioni	14.561
Incrementi per variazione area	46.646
Decrementi per ammortamenti	(54.143)
Valore contabile al 31/12/06	151.788
Migliorie su beni di terzi	
Valore contabile all'1/01/05	470.158
Incrementi per acquisizioni	14.652
Decrementi per ammortamenti	(138.369)
Valore contabile al 31/12/05	346.441
Incrementi per acquisizioni	23.398
Decrementi per ammortamenti	(140.356)
Valore contabile al 31/12/06	229.483
Immobilizzazioni in corso	
Valore contabile all'1/01/05	12.740.358
Incrementi per acquisizioni	44.718.541
Valore contabile al 31/12/05	57.458.899
Incrementi per acquisizioni	88.412.470
Decrementi per riclassifica a inv. Imm.	(263.899)
Valore contabile al 31/12/06	145.607.470

Nota 6) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Imposte differite attive e passive	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Attività per imposte differite attive	2.527.106	3.760.287	(1.233.181)
Passività per imposte differite passive	(61.541.143)	(8.803.607)	(52.737.536)

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated Financial Statements

Break-down	31/12/2006	31/12/2005	Change
Effect on Intangible Assets write-off	35,819	47,496	(11,677)
Tax Effect on other items	19,987	67,448	(47,461)
Effect on change of valuation of Hedging IRS	0	210,526	(210,526)
Effect on the recognition to equity of IPO Costs	1,696,609	2,262,146	(565,537)
Effect on the tax depreciation of Goodwill	520,914	846,724	(325,810)
Taxable Provisions	164,880	260,386	(95,506)
Effect on the provision for variable compensation	88,897	65,561	23,336
Total receivables for deferred tax assets	2,527,106	3,760,287	(1,233,181)

Deferred Tax Receivables primarily refer to the tax effects of IAS accounting. We clarify that we do not report here any prepaid taxes on tax losses. These taxes are accounted as "Non-current prepaid tax assets", in connection with their reversal over the forthcoming financial years.

Deferred income tax payables	31/12/2006	31/12/2005	Change
Accelerated Tax Depreciation Items	2,836,199	2,836,199	0
Accelerated Tax Depreciation Items of land	4,742,225	4,742,225	0
Tax Depreciation Items	9,528,839	0	9,528,839
Amortised Gains	350,771	54,446	296,325
Tax Effect on Real Estate fair value at 1/01/04	35,291,425	35,291,425	0
Tax Effect on Real Estate fair value at 31/12/04	6,123,735	6,123,735	0
Tax Effect on Real Estate fair value at 31/12/05	12,452,458	12,452,458	0
Tax Effect on Real Estate fair value at 31/12/06	42,228,361	0	42,228,361
Tax effect of reversal of Real Estate depreciation at 31/12/04	5,145,178	5,145,178	0
Tax effect of reversal of Real Estate depreciation at 31/12/05	5,333,099	5,333,099	0
Tax Effect on IRS transactions	1,135,596	0	1,135,596
Tax Effect of IAS 19 calculation of TFR	1,898	0	1,898
Effect on reversal of intangible assets amortisation	39,914	482,305	(442,391)
Effect of fair value measurement of real estate operations	0	11,093	(11,093)
Tax effect on statutory revaluation L 266/205	(63,668,556)	(63,668,556)	0
Total liabilities for deferred tax payables	61,541,142	8,803,607	52,737,535

The Deferred Tax Provision includes both taxes calculated on fiscal depreciation rates utilised only for the purposes of the income tax return and the effects of IAS accounting adjustments: the increases over the period arise from these effects.

Note 7) Miscellaneous receivables and other non current assets

The amounts refer mainly to the advance confirmatory payments made for the acquisition of two investments, described in Note 42 – Commitments and Risks;

- of MV S.r.l. on the binding offer for the Mondovì shopping centre
- of Millennium Gallery S.r.l. a company owning large part of the shopping mall of the Millennium Center in Rovereto;

Miscellaneous receivables and other non current assets	31/12/2006	31/12/2005	Change
Confirmatory Advances	10,409,913	4,000,000	6,409,913
Tax Credits	7,681	22,438	(14,757)
Others	157,343	55,483	101,860
Security deposits	18,792	3,000	15,792
Total	10,593,729	4,080,921	6,512,808

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Dettagli	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	35.819	47.496	(11.677)
Effetto imposte su altre voci	19.987	67.448	(47.461)
Effetto sulla valutazione degli IRS di copertura	0	210.526	(210.526)
Effetto sulla messa Patrimonio dei costi IPO	1.696.609	2.262.146	(565.537)
Effetto sull'ammortamento fiscale avviamento	520.914	846.724	(325.810)
Fondi tassati	164.880	260.386	(95.506)
Effetto su accantonamento salario variabile	88.897	65.561	23.336
Totale crediti per imposte differite attive	2.527.106	3.760.287	(1.233.181)

I Crediti per Imposte Differite Attive contengono principalmente l'effetto imposte delle scritture IAS. Si precisa che non sono presenti imposte anticipate su perdite fiscali. Le suddette imposte sono state classificate nella voce "Attività per imposte anticipate non correnti", in relazione al loro riversamento nei prossimi esercizi.

Imposte differite passive	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Ammortamenti anticipati per fini fiscali	2.836.199	2.836.199	0
Ammortamenti dei terreni per fini fiscali	4.742.225	4.742.225	0
Ammortamenti per fini fiscali	9.528.839	0	9.528.839
Plusvalenze rateizzate	350.771	54.446	296.325
Effetto imposte sul fair value degli immobili all'1/01/04	35.291.425	35.291.425	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/04	6.123.735	6.123.735	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/05	12.452.458	12.452.458	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/06	42.228.361	0	42.228.361
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/04	5.145.178	5.145.178	0
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/05	5.333.099	5.333.099	0
Effetto imposte su operazioni IRS	1.135.596	0	1.135.596
Effetto imposte su TFR IAS 19	1.898	0	1.898
Effetto sullo storno ammortamento delle imm.immateriali	39.914	482.305	(442.391)
Effetto sulla valutazione al fair value della gestione immobiliare	0	11.093	(11.093)
Effetto imposte su rivalutazione civilistica L. 266/2005	(63.668.556)	(63.668.556)	0
Totale passività per imposte differite passive	61.541.142	8.803.607	52.737.535

Il Fondo Imposte Differite Passive contiene sia le imposte calcolate sugli ammortamenti fiscali determinati solo in sede di dichiarazione dei redditi sia gli effetti delle scritture di adeguamento ai Principi Internazionali: gli incrementi dell'esercizio sono originati dai summenzionati effetti.

Nota 7) Crediti vari e altre attività non correnti

Gli importi si riferiscono principalmente alle caparre versate per l'acquisto di due partecipazioni, descritte nella Nota 42 – Impegni e rischi:

- della MV S.r.l. rientrante nella promessa di acquisto del Centro commerciale di Mondovì;
- della Millennium Gallery S.r.l. società titolare di gran parte della Galleria Commerciale Millennium Center in Rovereto;

Crediti vari e altre attività non correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Caparra per acquisto di quote	10.409.913	4.000.000	6.409.913
Crediti tributari	7.681	22.438	(14.757)
Verso altri	157.343	55.483	101.860
Depositi cauzionali	18.792	3.000	15.792
Totale	10.593.729	4.080.921	6.512.808

Note 8) Non-current Financial Assets

This items reports the fair value on 31 December 2006 of the hedge derivative instruments. We refer to Note 40 – Derivative Instruments for the related comments.

Non current financial assets	31/12/2006	31/12/2005	Change
Non current financial assets	3.441.200	0	3.441.200

Note 9) Inventory

Inventory on 31/12/2005 consisted of building and extension works of the mall and parking lot at Centro Leonardo for the portion destined for sale. The decrease is due to the completion of the Centro Leonardo works and its sale in November 2006 (see Note 28 – Non recurrent transactions).

Inventory	31/12/2006	31/12/2005	Change
Inventory	0	14.018.640	-14.018.640

Note 10) Trade Receivables and Other Receivables

Trade receivables do not bear interest and generally have their maturity within the following month.

Trade Receivables and Other Receivables	31/12/2006	31/12/2005	Change
Trade Receivables	9,425,227	5,542,511	3,882,716
Bad debt provision	(2,293,379)	(2,043,085)	(250,294)
Total Trade receivables	7,131,848	3,499,426	3,632,422
Other			
Other receivables	345	8,330	(7,985)
Advances to suppliers	0	1,861,816	(1,861,816)
Total Other Receivables	345	1,870,146	(1,869,801)
	7,132,193	5,369,572	1,762,621

The increase was generated by the increase of the area and the malls under management, both freehold and leasehold. We detail below the changes of the Credit Risk Provision:

Category	Value at 31/12/05	Uses	Provisions	Value at 31/12/06
Doubtful Interest Provision	48,455		0	48,455
Bad Debt Provision	1,994,630	(59,141)	309,435	2,244,924
Total bad debt provision	2,043,085	(59,141)	309,435	2,293,379

Note 11) Trade receivables and Other Receivables from Affiliates

We refer to Note 38.

Trade receivables and Other Receivables from Affiliates	31/12/2006	31/12/2005	Change
Vs. parent company	2.546.920	2.225.874	321.046
Total parent company	2.546.920	2.225.874	321.046
vs. affiliates			
Sageco spa	19.425	0	19.425
Ipercoop Tirreno	364.391	0	364.391
Vignale Comunicazioni srl	126.000	0	126.000
Vignale Immobiliare srl	59.196	0	59.196
Unicoop Tirreno scarl	2.715	0	2.715
Librerie Coop spa	53.031	0	53.031
Robintur spa	1.733	68.458	(66.725)
Total affiliates	626.491	68.458	558.033
	3.173.411	2.294.332	879.079

Nota 8) Attività finanziarie non correnti

La voce comprende il fair value al 31 dicembre 2006 dei contratti derivati di copertura. Si rimanda alla Nota 40 - Strumenti Derivati per i relativi commenti.

Attività finanziarie non correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Attività finanziarie non correnti	3.441.200	0	3.441.200

Nota 9) Rimanenze

Le rimanenze al 31/12/2005 si riferivano ai lavori di costruzione e ampliamento della galleria e del parcheggio del Centro Leonardo per la quota parte destinata alla vendita. Il decremento delle rimanenze è dovuto al completamento dei lavori su Centro Leonardo e alla vendita avvenuta nel novembre 2006 (vedi Nota 28 - operazioni non ricorrenti).

Rimanenze	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Rimanenze	0	14.018.640	-14.018.640

Nota 10) Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza entro il mese successivo.

Crediti commerciali e altri crediti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Verso clienti	9.425.227	5.542.511	3.882.716
f.do svalutazione crediti	(2.293.379)	(2.043.085)	(250.294)
Totale clienti	7.131.848	3.499.426	3.632.422
Verso altri			
Altri crediti	345	8.330	(7.985)
Anticipi a fornitori	0	1.861.816	(1.861.816)
Totale crediti verso altri	345	1.870.146	(1.869.801)
	7.132.193	5.369.572	1.762.621

L'incremento è generato dalla variazione dell'area e dall'aumento delle Gallerie gestite di proprietà e non. Di seguito si riporta il dettaglio delle movimentazioni del Fondo Svalutazione Crediti:

Categoria	Valore al 31/12/05	Utilizzi	Accantonam.	Valore al 31/12/06
Fondo Rischi Interessi di Mora	48.455		0	48.455
Fondo Rischi su crediti	1.994.630	(59.141)	309.435	2.244.924
Totale fondo svalutazione crediti	2.043.085	(59.141)	309.435	2.293.379

Nota 11) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 38.

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Verso controllante	2.546.920	2.225.874	321.046
Totale controllante	2.546.920	2.225.874	321.046
Verso parti correlate			
Sageco spa	19.425	0	19.425
Ipercoop Tirreno	364.391	0	364.391
Vignale Comunicazioni srl	126.000	0	126.000
Vignale Immobiliare srl	59.196	0	59.196
Unicoop Tirreno scarl	2.715	0	2.715
Librerie Coop spa	53.031	0	53.031
Robintur spa	1.733	68.458	(66.725)
Totale parti correlate	626.491	68.458	558.033
	3.173.411	2.294.332	879.079

Note 12)

Current tax receivables refer mainly to the VAT receivable, while the security deposit was made in connection with an irrevocable proposal (see Note 42 – Commitments and Risks).

Other Current Assets	31/12/2006	31/12/2005	Change
<i>Tax Credits</i>			
VAT	9,048,866	7,571,066	1,477,800
Ires	1,360,900	0	1,360,900
Irap	92,703	203	92,500
Other			
Monthly advances	28,252	0	28,252
Insurance companies	365,536	4,950	360,586
Accruals and prepaid items	208,360	19,270	189,090
Deposit	5,467,000	5,300,000	167,000
Other	323,062	252,720	70,342
Total other current assets	16,894,679	13,148,209	3,746,470

Note 13) Financial Receivables and Other Current Financial Assets

The decrease is due to the closing of the Treasury Management activity at the end of 2006.

Financial Receivables and Other Current Financial Assets	31/12/2006	31/12/2005	Change
Financial Assets (not fixed)	0	35,380,194	(35,380,194)
vs. affiliates	7,069	2,980	4,089
Accruals	0	222,485	(222,485)
Total Financial Assets	7,069	35,605,659	(35,598,590)

Note 14) Cash and Other Cash Equivalents

Liquidity on 31/12/2006 refer to the temporary balance from the sale of the securities previously under treasury management.

Cash and Other Cash Equivalents	31/12/2006	31/12/2005	Change
Bank and postal deposits	20,487,610	25,430,267	(4,942,657)
Cash	4,562	3,942	620
Total cash & banks	20,492,172	25,434,209	-4,942,037

Note 15) Net Equity

Share Capital at 31 December 2006 consisted of 282,249,261 shares of Eur 1 par value. The shares are fully paid and do not bear any rights, privileges or limitations to distribute dividends or reimburse capital. The Group does not hold any own shares at the date of the consolidated financial statement.

We detail below the item Other Reserves at 31/12/2005 and 31/12/2006:

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 31 December 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)
Measurement 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				(390,352)		(390,352)
Income Taxes				2,827,683		2,827,683
Balance at 31 December 2005	(36,696,658)	23,113	13,735,610	(5,203,499)	111,181,636	83,040,202

Nota 12) Altre attività correnti

I crediti tributari correnti si riferiscono essenzialmente al credito Iva, mentre il deposito cauzionale è stato versato a fronte di una proposta irrevocabile di acquisto (vedi Nota 42 - Impegni e rischi).

Altre attività correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	9.048.866	7.571.066	1.477.800
Erario c/ires	1.360.900	0	1.360.900
Erario c/irap	92.703	203	92.500
<i>Verso altri</i>			
Anticipi mensili	28.252	0	28.252
Crediti v/assicurazioni	365.536	4.950	360.586
Ratei e risconti	208.360	19.270	189.090
Deposito	5.467.000	5.300.000	167.000
Altri	323.062	252.720	70.342
Totale altre attività correnti	16.894.679	13.148.209	3.746.470

Nota 13) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Il decremento delle attività finanziarie correnti è dovuto alla chiusura della Gestione Patrimoniale avvenuta a fine esercizio 2006.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Attività finanziarie che non costituiscono imm.	0	35.380.194	(35.380.194)
Verso parte correlate	7.069	2.980	4.089
Ratei attivi su attività finanziarie	0	222.485	(222.485)
Totale attività finanziarie	7.069	35.605.659	(35.598.590)

Nota 14) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

La liquidità presente al 31/12/2006 è relativa alla giacenza temporanea derivante dalla vendita dei titoli in gestione patrimoniale.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	20.487.610	25.430.267	(4.942.657)
Cassa	4.562	3.942	620
Totale disponibilità liquide	20.492.172	25.434.209	- 4.942.037

Nota 15) Patrimonio Netto

Il Capitale Sociale al 31 dicembre 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.

Riportiamo di seguito il dettaglio della voce Altre Riserve al 31/12/2005 e al 31/12/2006:

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				(390.352)		(390.352)
Imposte sul reddito				2.827.683		2.827.683
Saldo al 31 dicembre 2005	(36.696.658)	23.113	13.735.610	(5.203.499)	111.181.636	83.040.202

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 31 December 2005	(36,696,658)	23,113	13,735,610	(5,203,499)	111,181,636	83,040,202
Recognition from retained earnings of previous period					2,481,880	2,481,880
Changes due to reversal	213,283					213,283
First-Time adoption IAS/IFRS Reserve						
Measurement to fair value of real estate assets					47,746,462	47,746,462
Unrealised gain (losses) from assessment to Fair Value of financial hedge derivatives instrument				4,031,112		4,031,112
Income Taxes	35,291,425			(1,404,811)	(9,919,102)	23,967,512
Balance at 31 December 2006	(1,191,950)	23,113	13,735,610	(2,577,198)	151,490,876	161,480,451

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

The "Fair Value Reserves" shows the fair value measurement of the real estate assets.

Note 16) Non Current Financial Liabilities

This items includes the non current portion of the variable interest rate loans contracted with the banking systems for Eur 179,063,610.00, which are detailed below:

Non current financial liabilities	Maturity	Bal. at 31/12/06	Bal. at 31/12/05	Change
Non current fin. liabilities due to IRS		0	637,957	(637,957)
Loans from Banks		179,063,610	122,408,233	56,655,377
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/2001 - 31/05/2011	9,970,025	12,653,720	(2,683,695)
Intesa BCI spa	31/05/2001 - 31/05/2011	10,512,181	13,197,811	(2,685,630)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	05/04/2001 - 05/04/2011	9,037,996	11,620,280	(2,582,284)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2015	23,355,116	25,677,856	(2,322,740)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2013	10,874,618	12,393,948	(1,519,330)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	22,089,068	25,175,208	(3,086,140)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	19,030,582	21,689,410	(2,658,828)
Interbanca spa	25/09/2006 - 05/10/2021	48,120,002	-	48,120,002
Bnl	06/09/2006 - 06/10/2016	26,074,022	-	26,074,022
Total		179,063,610	123,046,190	56,017,420

The decrease of non current debt with respect to 31 December 2005 refer to the mark to market valuation of the outstanding IRS and the scheduled repayment of 2006, while the increase refer to two new contracts:

- a financing contract with Interbanca for a maximum loan amount of Eur 150 millions available "on demand" to support the investment programme. This contract has a maximum maturity of 15 years;
- a mortgage contract with Banca Nazionale del Lavoro for an amount of Eur 28 millions and a maturity of 12 years, finalised at the Rimini investment.

The loans are assisted by mortgages on real estate assets and are subject to the rates shown above.

Covenants

The Covenants on the outstanding loan liabilities at the closing date of the period are the following:

- the financing contract with Interbanca dated 1/8/2006 on art. 3 provides that the Bank may terminate the contract if in the Consolidated Balance Sheet at 31/12/2006 and until 2011 if the following covenant is not respected: the ratio of "net financial indebtedness over net equity shall not exceed two". On 31/12/2006 the ratio amounted to 0.58x;
- the financing contract with BNL dated 7/8/2006 at art. 5 provides that the Bank may terminate the contract if the financial situation of IGD did not meet the following condition: "the ratio between net financial position and net equity shall not exceed two from 31/12/2006 until maturity". On 31/12/2006 the ratio amounted to 0.58x;

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

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
Riclassifica da utili a nuovo esercizio precedente					2.481.880	2.481.880
Variazioni per riversamento riserva prima adozione IAS	213.283					213.283
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari					47.746.462	47.746.462
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.031.112		4.031.112
Imposte sul reddito	35.291.425			(1.404.811)	(9.919.102)	23.967.512
Saldo al 31 dicembre 2006	(1.191.950)	23.113	13.735.610	(2.577.198)	151.490.876	161.480.451

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.

La "Riserva Fair Value" è costituita dalla valutazione fair value degli investimenti immobiliari.

Nota 16) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario per euro 179.063.610,00, di cui si fornisce il dettaglio:

Passività finanziarie non correnti	Durata	saldo 31/12/06	saldo 31/12/05	Variazione
Passività finanziarie non correnti per IRS		0	637.957	(637.957)
Debiti verso Banche per Mutui		179.063.610	122.408.233	56.655.377
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/2001 - 31/05/2011	9.970.025	12.653.720	(2.683.695)
Intesa BCI spa	31/05/2001 - 31/05/2011	10.512.181	13.197.811	(2.685.630)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	05/04/2001 - 05/04/2011	9.037.996	11.620.280	(2.582.284)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2015	23.355.116	25.677.856	(2.322.740)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2013	10.874.618	12.393.948	(1.519.330)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	22.089.068	25.175.208	(3.086.140)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	19.030.582	21.689.410	(2.658.828)
Interbanca spa	25/09/2006 - 05/10/2021	48.120.002	-	48.120.002
Bnl	06/09/2006 - 06/10/2016	26.074.022	-	26.074.022
Totale		179.063.610	123.046.190	56.017.420

Il decremento del debito non corrente rispetto al 31 dicembre 2005 è dovuto alla nuova valutazione al market to market degli IRS in essere e al pagamento delle rate in scadenza nell'anno 2006; mentre l'incremento si riferisce all'accensione di due nuovi contratti:

- un contratto di finanziamento con Interbanca per un importo complessivo massimo di 150 milioni di Euro utilizzabile nella forma "per cassa" destinato al sostegno finanziario del programma di investimenti. Tale contratto ha una durata massima di 15 anni;
- un contratto di mutuo con Banca Nazionale del Lavoro per un importo di 28 milioni di Euro della durata di 12 anni e finalizzato all'investimento di Rimini.

I mutui sono coperti da ipoteche gravanti sugli immobili a garanzia dei finanziamenti stessi e assoggettati ai tassi sopra evidenziati.

Covenants

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

- il contratto di finanziamento stipulato con Interbanca in data 1/8/2006 all'art. 13 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora nel Bilancio Consolidato al 31/12/2006 e sino al 2011 non dovesse essere rispettato il seguente covenants: il rapporto fra "indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due". Al 31/12/2006 il rapporto è pari a 0,58;
- il contratto di finanziamento stipulato con BNL in data 7/8/2006 all'art. 5 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria di IGD non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a due a partire dal 31/12/2006 e fino alla scadenza". Al 31/12/2006 il rapporto è pari a 0,58.

Note 17) Severance Indemnity Fund

Description	Bal. at 31/12/05	Use	Provision	IAS 19 Adjustment	Bal. at 31/12/2006
TFR	209,145	-26,486	108,772	-5,753	285,678

The fund increased by approximately 77 thousand Euros mainly due to the balance between new provisions for approximately 109 thousand Euros and the utilisations for payments made and/or advanced to staff that terminated employment during the financial year.

Increase of Severance Pay provision	2006	2005
TFR balance at 1/01	206,410	195,845
Current costs	97,591	80,067
Financial charges	8,256	5,824
Gain/Loss from discounting	(12,485)	(8,559)
(consideration paid)	(14,094)	(66,767)
TFR balance at 31/12	285,678	206,410

The Severance Indemnity Fund falls within the defined benefit plans.

For the determination of the liability the Projected Unit Credit Cost method was applied, with the following steps:

- On the basis of a series of financial assumptions (inflation, remuneration increase, etc.), the potential future considerations that may be paid to each employee registered to the plan in case of retirement, death, invalidity, resignation, etc. were projected. The estimate of future considerations includes the increases of compensation linked to the years of services and the expected remuneration increase with respect to the date of evaluation;
- The average net present value of the future considerations at the date of valuation was calculated, based on the utilised annual interest rate and the probability that each consideration may be effectively paid;
- The liability for the company was measured identifying the portion of the average net present value of the future considerations that refer to the service already accrued by the employee at the date of valuation;
- The recognised reserve for IAS purposes was measured on the basis of the liability calculated according to the preceding paragraph and the reserve allocated for statutory purposes.

Demographic assumptions	Employed staff
Death probability	ISTAT 2000
Invalidity probability	Inps tables by age and sex
Resignation probability	2%
Retirement probability	meeting of general retirement obligation criteria
Probability of requesting a 70% advance on allocated TFR	1%

The assumptions used are detailed below:

Financial assumptions	Employed staff
Inflation rate	2.00% annual
Discount rate	4.25% annual
Overall remuneration growth	Top managers 4.5% Employees/Middle managers 3.0% Workers 3.0%
TFR Growth Rate	3.00%

Nota 17) Fondo Trattamento di fine rapporto

Descrizione	Saldo al 31/12/05	Utilizzo	Accantonamento	Riallineamento IAS 19	Saldo al 31/12/2006
TFR	209.145	-26.486	108.772	-5.753	285.678

Il fondo si incrementa di circa 77 mila Euro essenzialmente per il saldo tra gli accantonamenti a conto economico, pari a circa 109 mila Euro e gli utilizzi per le indennità corrisposte e/o anticipate al personale dimesso nell'esercizio.

Incremento fondo TFR	2006	2005
Saldo TFR all'1/01	206.410	195.845
Costo corrente del servizio	97.591	80.067
Oneri finanziari	8.256	5.824
Utili/perdite attuariali	(12.485)	(8.559)
(prestazioni pagate)	(14.094)	(66.767)
Saldo TFR al 31/12	285.678	206.410

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata Projected Unit Credit Cost articolata secondo le seguenti fasi:

- sono stati proiettati, sulla base di una serie di ipotesi finanziarie (incremento del costo della vita, incremento retributivo ecc.), le possibili future prestazioni che potrebbero essere erogate a favore di ciascun dipendente iscritto al programma nel caso di pensionamento, decesso, invalidità, dimissioni ecc. La stima delle future prestazioni includerà gli eventuali incrementi corrispondenti all'ulteriore anzianità di servizio maturata nonché alla presumibile crescita del livello retributivo percepito alla data di valutazione;
- è stato calcolato alla data della valutazione, sulla base del tasso annuo di interesse adottato e della probabilità che ciascuna prestazione ha di essere effettivamente erogata, il valore attuale medio delle future prestazioni ;
- è stata definita la passività per la società individuando la quota del valore attuale medio delle future prestazioni che si riferisce al servizio già maturato dal dipendente in azienda alla data della valutazione;
- è stato individuato, sulla base della passività determinata al punto precedente e della riserva accantonata in bilancio ai fini civilistici italiani, la riserva riconosciuta valida ai fini IAS.

Ipotesi demografiche	Personale dipendente
Probabilità di decesso	ISTAT 2000
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso
Probabilità di dimissioni	2%
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%

Più in dettaglio le ipotesi adottate sono state le seguenti:

Ipotesi finanziarie	Personale dipendente
Incremento del costo della vita	2,00% annuo
Tasso di attualizzazione	4,25% annuo
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 4,5% Impiegati/Quadri 3,0% Operai 3,0%
Incremento TFR	3,00%

Note 18) Provisions for Risks and Charges

Category	Value at 31/12/05	Use	Provision	Value at 31/12/06
Provision for risks and deferred charges				
Risk provision legal proceedings ex laterizi	64,721	0	0	64,721
Tax provision	92,216	0	0	92,216
Variable compensation provision	198,669	-198,669	269,386	269,386
Other Risks provision	75,861	0	0	75,861
Total	431,467	-198,669	269,386	502,184

Provision for legal proceedings ex Laterizi

The risk provision for legal proceedings ex Laterizi refers to allocations during previous years for risks connected to legal controversies with clients of the Centro Leonardo S.p.A., a company merged into IGD in 2001. The amount was set aside for potential liabilities arising from rulings which are still pending.

Tax Provision

The Provision was established to cover tax assessment risks.

We note that on 25 July 2002, the parent company was notified of an oral assessment proceeding ("PVC") by the Abruzzo Region Tax Police. On 19 December 2006, the Tax Office of Chieti accepted the group's petition and has dismissed this pending assessment for the years 1999 and 2000. For year 2001 a petition for dismissal has been filed with the Tax Office of Ravenna.

Variable Compensation provision

The variable compensation provision refers to the bonus compensation payable to employees in 2006 on the basis of an estimate of the group results; its utilisation refers to the payment made in 2006.

Provision for Risk and Charges

The amount was set aside during the previous years to meet potential liabilities arising from still pending legal proceedings with suppliers.

Note 19) Miscellaneous payables and other non current liabilities

Security deposits refers to the sums advanced on the leasing of hypermarkets and malls. The confirmatory advance payment on the preliminary sale contract, with an unrelated party, of the new extension under construction of the Centro Leonardo mall was reimbursed upon completion of the sale on last 13 November. We note that security deposits, both assets and liabilities, are interest bearing, in line with market rates.

Other non current debt and liabilities	31/12/06	31/12/05	Change
Prepaid Items and Accruals	163,220	216,083	(52,863)
Confirmatory Advance payment	0	5,700,000	(5,700,000)
Other liabilities	10,713	15,022	(4,309)
Total	173,933	5,931,105	(5,757,172)

Other non current debts and liabilities vs. affiliates	31/12/06	31/12/05	Change
<i>vs. controlling company</i>	8,207,241	8,207,241	0
Security deposit vs. Coop Adriatica	8,207,241	8,207,241	0
<i>vs. affiliates</i>	3,413,414	3,036,717	376,697
Security deposit Ipercoop Tirreno spa	3,108,329	3,036,717	71,612
Security deposit Vignale Immobiliare spa	305,085	0	305,085
Total	11,620,655	11,243,958	376,697

Note 20) Current Financial Liabilities

This item, at 31 December 2006, includes the balance of the current account established with TCA S.r.l., the company that manages the treasury assets of the group Coop Adriatica and the current portion of the variable interest rate financings contracted with the banking system which are detailed below. The increase of debts is due to the activation of new short term credit lines and to the current portion of new long term loans.

Nota 18) Fondi per rischi e oneri

Categoria	Valore al 31/12/05	Utilizzi	Accantonamenti	Valore al 31/12/06
Fondi per rischi ed oneri futuri				
F.do per rischi cause legali ex Laterizi	64.721	0	0	64.721
F.do imposte e tasse	92.216	0	0	92.216
F.do salario variabile	198.669	-198.669	269.386	269.386
F.do rischi ed oneri diversi	75.861	0	0	75.861
Totale	431.467	-198.669	269.386	502.184

Fondo Cause ex Laterizi

Il fondo rischi cause legali ex Laterizi è relativo ad accantonamenti effettuati in esercizi passati per rischi connessi a controversie legali con clienti di Centro Leonardo S.p.A., società incorporata in IGD nel 2001. L'importo è stato accantonato per fronteggiare eventuali passività derivanti dai giudizi tuttora pendenti.

Fondo Imposte e Tasse

Il Fondo è stato stanziato a copertura dei rischi derivanti da accertamenti fiscali.

Si segnala che in data 25 luglio 2002 è stato notificato alla Capogruppo un Processo Verbale di Costatazione da parte della Guardia di Finanza – Comando Nucleo Regionale Polizia Tributaria Abruzzo. In data 19 dicembre 2006 l'Ufficio delle Entrate di Chieti ha accolto l'istanza e archiviato i rilievi relativi alle annualità 1999 e 2000. Per l'annualità 2001 è stata presentata istanza di archiviazione presso l'Ufficio di Ravenna.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante ai dipendenti nel 2006 sulla base della stima del risultato di Gruppo, l'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2006.

Fondo rischi ed oneri

L'importo è stato accantonato in esercizi precedenti per fronteggiare eventuali passività derivanti da giudizi tuttora pendenti con fornitori del Gruppo.

Nota 19) Debiti vari e altre passività non correnti

I depositi cauzionali sono formati dalle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. La caparra relativa all'accordo preliminare di vendita, da parte non correlata, del nuovo ampliamento in corso di costruzione della galleria del Centro Commerciale Leonardo è stata restituita contestualmente all'atto di compravendita avvenuto il 13 novembre u.s.. Si precisa che i depositi cauzionali sia attivi che passivi sono produttivi di interessi a tassi in linea con il mercato.

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/06	31/12/05	Variazioni
Ratei e risconti	163.220	216.083	(52.863)
Caparra	0	5.700.000	(5.700.000)
Altre passività	10.713	15.022	(4.309)
Totale	173.933	5.931.105	(5.757.172)

Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate	31/12/06	31/12/05	Variazioni
<i>Verso controllante</i>	8.207.241	8.207.241	0
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	8.207.241	8.207.241	0
<i>Verso parti correlate</i>	3.413.414	3.036.717	376.697
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	3.108.329	3.036.717	71.612
Depositi cauzionali Vignale Immobiliare spa	305.085	0	305.085
Totale	11.620.655	11.243.958	376.697

Nota 20) Passività finanziarie correnti

La voce comprende, al 31 dicembre 2006, il saldo del conto corrente improprio verso TCA S.r.l., società che gestisce la tesoreria del gruppo Coop Adriatica e la quota corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario di cui si fornisce un dettaglio.

L'incremento dei debiti è dovuto sia all'attivazione di nuove linee di credito a breve che alla presenza di rate a breve di nuovi mutui.

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated Financial Statements

Current Financial Liabilities	Maturity	Bal. at 31/12/06	Bal. at 31/12/05	Change
Debts vs. Affiliates				
TCA c/c improprio		97,920	6,966,956	(6,869,036)
Total current fin liab vs affiliates		97,920	6,966,956	(6,869,036)
Banks				
Unicredit Banca d'impresa - Bologna		3,382,660		3,382,660
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	27/12/06 - 29/01/07	10,004,242	10,005,458	(1,216)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo		2,574		2,574
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	21/12/06 - 21/01/07	24,000,000		24,000,000
Banca Pop. Emilia Romagna - Sede BO	a revoca	57,960	4,124,543	(4,066,583)
Banca Toscana - Hot money	19/09/06 - 19/01/07	15,150,563	15,022,312	128,251
Carisbo - Hot Money	20/12/06 - 22/01/07	10,011,645		10,011,645
Carisbo - Ag. di Castenaso		-	4,000,295	(4,000,295)
Gespro - Hot Money	21/12/06 - 22/01/07	10,010,310		10,010,310
Bnl - Bologna		9,848,396		9,848,396
Unipolbanca - Bologna		23,089,633		23,089,633
Banca di Roma		1		1
Banca delle Marche		21,857,949		21,857,949
Total		127,415,933	33,152,608	94,263,325
Banks for Mortgages				
Banca Pop. di Verona scarl	31/05/01 - 31/05/11	2,761,527	2,640,747	120,780
Intesa BCI spa	31/05/01 - 31/05/11	2,732,865	2,597,627	135,238
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01 - 05/04/11	2,696,099	2,675,928	20,171
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01 - 31/12/15	2,322,740	2,210,817	111,923
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01 - 31/12/13	1,519,330	1,446,120	73,210
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01 - 31/12/13	3,086,140	2,937,432	148,708
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01 - 31/12/13	2,658,828		2,658,828
BNL - mutuo Rimini	06/09/06 - 06/10/16	2,103,877		2,103,877
Interbanca finanziamento	25/09/06 - 05/10/21	35,540,759		35,540,759
Total		55,422,165	14,508,671	40,913,494
Total current financial liabilities		182,838,098	47,661,279	135,176,819

Note 21) Net Financial Position

For the comments relating to the net financial position we refer to what outlined in the management review.

Net Financial Position	31/12/2006	31/12/2005
Cash and other cash equivalents	20.492.172	25.434.209
Financial receivables and other current assets	7.069	35.605.659
Liquidity	20.499.241	61.039.868
Current financial liabilities	182.936.018	54.628.235
Current financial debt	182.936.018	54.628.235
Net current financial debt	162.436.777	-6.411.633
Non current financial assets	3.441.200	0
Non current financial liabilities	179.063.610	123.046.189
Net non current financial debt	175.622.410	123.046.189
Net financial debt	338.059.187	116.634.556

Note 22) Trade Payables and Other Debts

Trade Payables are non interest bearing and are normally settled within the following sixty days. "Debts towards affiliates" refer to the regular invoicing of rents.

Trade Payables	31/12/2006	31/12/2005	Change
Trade Payables	12.620.136	7.867.500	4.752.636
Total trade payables	12.620.136	7.867.500	4.752.636
of which financial			0
Total	12.620.136	7.867.500	4.752.636

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Passività finanziarie correnti	Durata	saldo 31/12/06	saldo 31/12/05	Variazione
Debiti verso parti correlate				
TCA c/c improprio		97.920	6.966.956	(6.869.036)
Totale pass.fin. correnti verso parti correlate		97.920	6.966.956	(6.869.036)
Debiti verso Banche				
Unicredit Banca d'impresa - Bologna		3.382.660		3.382.660
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	27/12/06 - 29/01/07	10.004.242	10.005.458	(1.216)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo		2.574		2.574
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	21/12/06 - 21/01/07	24.000.000		24.000.000
Banca Pop. Emilia Romagna - Sede BO	a revoca	57.960	4.124.543	(4.066.583)
Banca Toscana - Hot money	19/09/06 - 19/01/07	15.150.563	15.022.312	128.251
Carisbo - Hot Money	20/12/06 - 22/01/07	10.011.645		10.011.645
Carisbo - Ag. di Castenaso		-	4.000.295	(4.000.295)
Gespro - Hot Money	21/12/06 - 22/01/07	10.010.310		10.010.310
Bnl - Bologna		9.848.396		9.848.396
Unipolbanca - Bologna		23.089.633		23.089.633
Banca di Roma		1		1
Banca delle Marche		21.857.949		21.857.949
Totale		127.415.933	33.152.608	94.263.325
Debiti verso Banche per Mutui				
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/01-31/05/11	2.761.527	2.640.747	120.780
Intesa BCI spa	31/05/01-31/05/11	2.732.865	2.597.627	135.238
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01-05/04/11	2.696.099	2.675.928	20.171
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01-31/12/15	2.322.740	2.210.817	111.923
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01-31/12/13	1.519.330	1.446.120	73.210
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01-31/12/13	3.086.140	2.937.432	148.708
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01-31/12/13	2.658.828		2.658.828
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	2.103.877		2.103.877
Interbanca finanziamento	25/9/2006 - 5/10/2021	35.540.759		35.540.759
Totale		55.422.165	14.508.671	40.913.494
Totale pass.fin. correnti		182.838.098	47.661.279	135.176.819

Nota 21) Posizione finanziaria netta

Per i commenti relativi alla posizione finanziaria netta si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

Posizione finanziaria netta	31/12/2006	31/12/2005
Cassa e altre disponibilità liquide	20.492.172	25.434.209
Crediti finanziari e altre att.finanz. Correnti	7.069	35.605.659
Liquidità	20.499.241	61.039.868
Passività finanziarie correnti	182.936.018	54.628.235
Indebitamento finanziario corrente	182.936.018	54.628.235
Indebitamento finanziario corrente netto	162.436.777	-6.411.633
Attività finanziarie non correnti	3.441.200	0
Passività finanziarie non correnti	179.063.610	123.046.189
Indebitamento finanziario non corrente	175.622.410	123.046.189
Indebitamento finanziario netto	338.059.187	116.634.556

Nota 22) Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali non producono interessi e sono normalmente regolati entro il bimestre successivo.

I "debiti verso controllante" sono relativi in prevalenza alla normale attività di fatturazione degli affitti.

Verso fornitori	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Verso fornitori	12.620.136	7.867.500	4.752.636
Totale fornitori	12.620.136	7.867.500	4.752.636
di cui finanziari			0
Totale	12.620.136	7.867.500	4.752.636

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated Financial Statements

Vs. affiliates	31/12/2006	31/12/2005	Change
vs. parent company	2,033,323	2,089,992	(56,669)
Total vs. parent	2,033,323	2,089,992	(56,669)
vs. affiliates			
Robintur spa	22,561	5,951	16,610
Vignale Immobiliare spa	1,640		1,640
Total vs. affiliates	24,201	5,951	18,250
of which financial			0
Total	2,057,524	2,095,943	(38,419)

Note 23) Current tax liabilities

The decrease refers mainly to the payment of the substitute tax on revaluation Law 266/2005 which was provisioned in the previous financial year: the balance at 31/12/2006 refers to the Group's tax liabilities.

Current tax liabilities	31/12/2006	31/12/2005	Change
Irpef	198,682	134,957	63,725
Local Additional Taxes	26,818	14,837	11,981
Irap	62,908	26,490	36,418
Ires	557,770	923,859	(366,089)
Iva	210,170	0	210,170
Substitute tax on revaluation Law 266/2005	0	20,510,676	(20,510,676)
Environmental consortium	15,015	0	15,015
Bologna concession	29,009	29,009	0
Total current tax liabilities	1,100,372	21,639,828	(20,539,456)

Note 24) Other current liabilities

The items refer mainly to security deposits and performance deposits paid by the lessees as security on the lease contracts.

Other Current Liabilities	31/12/2006	31/12/2005	Change
Assurance and pension	138,947	91,659	47,288
Prepaid and Accruals	52,863	52,863	0
Insurance	62,149	57,446	4,703
Employees	279,689	185,244	94,445
Security Deposits	774,069	709,998	64,071
Other	50,239	321,149	(270,910)
Total Other Liabilities	1,357,956	1,418,359	(60,403)

Note 25) Other current liabilities toward affiliates

We note that the de-recognition of this item follows the acquisition of the affiliated companies at the beginning of the financial period.

Other current liab. Vs. Affiliates	31/12/2006	31/12/2005	Change
Security deposits	0	3,533,838	(3,533,838)
Total other current liab. Vs. affiliates	0	3,533,838	(3,533,838)

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Parti correlate	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Verso controllante	2.033.323	2.089.992	(56.669)
Totale controllante	2.033.323	2.089.992	(56.669)
Verso parti correlate			
Robintur spa	22.561	5.951	16.610
Vignale Immobiliare spa	1.640		1.640
Totale parti correlate	24.201	5.951	18.250
di cui finanziari			0
Totale	2.057.524	2.095.943	(38.419)

Nota 23) Passività per imposte correnti

Il decremento si riferisce principalmente al pagamento dell'imposta sostitutiva per rivalutazione Legge 266/2005 accantonata nello scorso esercizio: il saldo al 31/12/2006 è relativo ai debiti tributari del Gruppo.

Passività per imposte correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Irpef	198.682	134.957	63.725
Addizionale regionale e comunale	26.818	14.837	11.981
Irap	62.908	26.490	36.418
Ires	557.770	923.859	(366.089)
Iva	210.170	0	210.170
Imposta sostitutiva per rivalutazione Legge 266/2005	0	20.510.676	(20.510.676)
Consorzio di bonifica	15.015	0	15.015
Concessione Comune di Bologna	29.009	29.009	0
Totale passività per imposte correnti	1.100.372	21.639.828	(20.539.456)

Nota 24) Altre passività correnti

Le voci si riferiscono prevalentemente a depositi cauzionali e depositi a garanzia versati dagli operatori a garanzia dei contratti di affitto.

Altre passività correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Previdenziali e assicurativi	138.947	91.659	47.288
Ratei e risconti	52.863	52.863	0
Assicurativi	62.149	57.446	4.703
Verso personale dipendente	279.689	185.244	94.445
Depositi a garanzia	774.069	709.998	64.071
Altre passività	50.239	321.149	(270.910)
Totale altre passività	1.357.956	1.418.359	(60.403)

Nota 25) Altre passività correnti verso parti correlate

Si segnala che l'azzeramento di tale voce è avvenuto a seguito dell'acquisto delle Aziende verso parti correlate avvenuto a inizio esercizio.

Altre passività correnti vs parti correlate	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Depositi cauzionali	0	3.533.838	(3.533.838)
Totale altre passività vs parti correlate	0	3.533.838	(3.533.838)

Note 26) Revenues

Below we detail revenues broken down by Hypermarkets, Supermarkets and Malls.

Asset	31/12/2006	31/12/2005	Change
Freehold Hypermarkets	23,009,859	20,749,451	2,260,408
vs. affiliates	23,009,859	20,749,451	2,260,408
Leasehold Hypermarkets	3,511,091	3,201,018	310,073
vs. affiliates	3,511,091	3,201,018	310,073
Freehold Supermarket	347,471	342,506	4,965
vs. affiliates	347,471	342,506	4,965
Total hypermarkets/supermarkets	26,868,421	24,292,975	2,575,446
Freehold Shopping Malls	21,251,656	16,213,885	5,037,771
vs. affiliates	968,559	8,835,415	-7,866,856
vs. third parties	20,283,097	7,378,470	12,904,627
Leasehold Shopping Malls	9,714,113	10,739,922	-1,025,809
vs. affiliates	105,939	104,350	1,589
vs. third parties	9,608,174	10,635,572	(1,027,398)
Total shopping malls	30,965,769	26,953,807	4,011,962
Grand total	57,834,190	51,246,782	6,587,408

The most significant increases refer to revenues from the Rimini hypermarket, acquired in December 2005, and from the Darsena City shopping centre, acquired in May of the current year, in addition to the mall of the Centro Sarca.

We note that the item Freehold Malls from Affiliates decreased, as with the acquisition of the companies made at the beginning of the financial year, the invoicing has been made by the Group directly to third parties.

Note 27) Other Revenues

Other revenues	31/12/2006	31/12/2005	Change
Centro Leonardo disposal	43,060,636	0	43,060,636
Refund of service charges	0	93,986	(93,986)
Insurance claims	374,355	0	374,355
Extraordinary gains	152,711	57,215	95,496
Reversal serrande Esp fund	0	18,936	(18,936)
Management of Shopping Centres	1,892,636	1,152,586	740,050
Invoicing of costs	1,368,484	0	1,368,484
Pre-opening and promotions	1,258,202	538,599	719,603
Other	58,625	56,449	2,176
Total	48,165,649	1,917,771	46,247,878

This item consists mainly of revenues from disposals:

- Of the new malls and the refurbishment of the existing ones at the Centro Leonardo, which sale took place in November
- Of the going concern of the old mall.

The remaining revenues refer to the management of owned and third party shopping centres. The increase is due to the change in the consolidation area, the marketing of the malls at Centro Leonardo and the new management contracts of the Fonti del Corallo, Afragola, Minganti, Arca, Colleferro, Rimini and Casilino malls.

Nota 26) Ricavi

Di seguito si forniscono i dettagli dei ricavi per Ipermercato, Supermercato e Gallerie.

Immobile	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Ipermercati di proprietà	23.009.859	20.749.451	2.260.408
Verso parti correlate	23.009.859	20.749.451	2.260.408
Ipermercati di proprietà di terzi	3.511.091	3.201.018	310.073
Verso parti correlate	3.511.091	3.201.018	310.073
Supermercato di proprietà	347.471	342.506	4.965
Verso parti correlate	347.471	342.506	4.965
Totale ipermercati	26.868.421	24.292.975	2.575.446
Gallerie di proprietà	21.251.656	16.213.885	5.037.771
Verso parti correlate	968.559	8.835.415	-7.866.856
Verso terzi	20.283.097	7.378.470	12.904.627
Gallerie di proprietà di terzi	9.714.113	10.739.922	-1.025.809
Verso parti correlate	105.939	104.350	1.589
Verso terzi	9.608.174	10.635.572	(1.027.398)
Totale gallerie	30.965.769	26.953.807	4.011.962
Totale generale	57.834.190	51.246.782	6.587.408

Gli incrementi più significativi sono relativi ai ricavi dell'ipermercato di Rimini acquistato in dicembre del 2005 e al Centro Commerciale Darsena City acquistato in maggio del corrente anno oltre alla Galleria Centro Commerciale Sarca.

Si precisa che la voce Gallerie di proprietà ha subito un decremento nella parte verso correlate, in quanto con l'acquisizione delle aziende, avvenuta a inizio esercizio, la fatturazione viene fatta dal Gruppo direttamente ai terzi.

Nota 27) Altri proventi

Altri proventi	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Proventi da cessione Centro Leonardo	43.060.636	0	43.060.636
Rimborso spese condominiali e diversi	0	93.986	(93.986)
Risarcimenti da assicurazioni	374.355	0	374.355
Sopravvenienze attive	152.711	57.215	95.496
Utilizzo fondo serrande Esp	0	18.936	(18.936)
Ricavi per direzione Centri	1.892.636	1.152.586	740.050
Ricavi da rifatturazione	1.368.484	0	1.368.484
Ricavi per pre-apertura e promozione	1.258.202	538.599	719.603
Altri ricavi diversi	58.625	56.449	2.176
Totale	48.165.649	1.917.771	46.247.878

La voce è costituita prevalentemente dai ricavi rivenienti dalla vendita:

- della nuova galleria e alla ristrutturazione di quella esistente del Centro Leonardo la cui cessione è avvenuta nel mese di novembre
- del ramo d'azienda afferente la vecchia galleria.

I restanti ricavi si riferiscono alla gestione amministrativa e commerciale dei Centri commerciali di terzi e del Gruppo. L'incremento è dovuto alla variazione dell'area di consolidamento, alla commercializzazione della Galleria del Centro Leonardo e alle nuove gestioni delle Gallerie Fonti del Corallo, Afragola, Minganti, Arca, Colleferro, Rimini e Casilino.

Note 28) Relevant non recurrent transactions

In November 2006 the building and extension works of the mall and parking lot at Centro Leonardo were completed. Further to completion, the subsequent sale had the following effects on the income statement of the 2006 financial year:

Relevant non recurrent transactions	Income		Net Equity		Cash flows	
	Abs. Val.	%	Abs. Val.	%	Abs. Val.	%
Book Value	56,679,968	100.0%	580,330,820	100.0%	(8,954,746)	-100.0%
Effect of disposal of Mall and extension work at Centro Leonardo	3,467,422	6.1%	3,467,422	0.6%	3,467,422	38.7%

Note 29) Purchases of Materials and External Services

This item includes mainly the rents on the real estate assets managed by the Group and the cost of the extension works of the mall and parking lot of the Centro Leonardo in Imola.

Purchases and third party services	31/12/2006	31/12/2005	Changes
Purchases Centro leonardo	25,574,574	9,517,641	16,056,933
Imola work in progress	25,574,574	9,517,641	16,056,933
Purchases and third party services	14,070,881	11,178,618	2,892,263
Rent Expense	9,381,440	9,153,872	227,568
Utility bills	24,619	84,345	(59,726)
Advertising	0	16,760	(16,760)
Service	0	0	0
Service charges	72,141	79,113	(6,972)
Insurance	519,545	294,812	224,733
Professional fees	1,278,078	971,680	306,398
Maintenance	305,888	59,367	246,521
Other	2,489,170	518,669	1,970,501
Purchases and third party services vs. affiliates	3,268,357	4,458,316	(1,189,959)
Rent Expense	2,788,835	3,983,052	(1,194,217)
Utility bills	14,971	9,737	5,234
Advertising	0	2,418	(2,418)
Service	242,239	267,626	(25,387)
Service charges	0	0	0
Insurance	55	100	(45)
Professional fees	115,982	105,820	10,162
Maintenance	750	404	346
Other	105,525	89,159	16,366
Total	42,913,812	25,154,575	17,759,237

Note 30) Labour Costs

We outline below the details of personnel costs:

Personnel cost	31/12/2006	31/12/2005	Changes
Salaries and wages	2,094,622	1,361,053	733,569
Social charges	673,064	361,386	311,678
Severance pay	127,448	80,577	46,871
Other costs	119,025	67,770	51,255
Total	3,014,159	1,870,786	1,143,373

The increase is due to the increase of the average number of staff.
The break-down of staff by category is the following:

Nota 28) Operazioni significative non ricorrenti

Nel novembre 2006 sono stati completati i lavori di costruzione e ampliamento della galleria e del parcheggio del Centro Leonardo. In seguito al completamento dei lavori si è data esecuzione alla vendita prevista a terzi che ha comportato i seguenti effetti sul conto economico relativo all'esercizio 2006:

Operazioni significative non ricorrenti	Risultato del periodo		Patrimonio Netto		Flussi finanziari	
	Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%
Valori di bilancio	56.679.968	100,0%	580.330.820	100,0%	(8.954.746)	-100,0%
Effetto cessione Galleria e lavori di ampliamento Centro Leonardo	3.467.422	6,1%	3.467.422	0,6%	3.467.422	38,7%

Nota 29) Acquisti di materiali e servizi esterni

La voce comprende principalmente i costi di affitto per immobili gestiti dal Gruppo e i costi per i lavori di ampliamento della galleria e del parcheggio del Centro Leonardo di Imola.

Acquisti di materiali e servizi esterni	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Acquisti di materiali Centro Leonardo	25.574.574	9.517.641	16.056.933
Lavori in corso Imola	25.574.574	9.517.641	16.056.933
Acquisti di materiali e servizi esterni	14.070.881	11.178.618	2.892.263
Affitti passivi	9.381.440	9.153.872	227.568
Utenze	24.619	84.345	(59.726)
Pubblicità	0	16.760	(16.760)
Service	0	0	0
Spese condominiali	72.141	79.113	(6.972)
Assicurazioni	519.545	294.812	224.733
Onorari e compensi	1.278.078	971.680	306.398
Manutenzioni e riparazioni	305.888	59.367	246.521
Altri	2.489.170	518.669	1.970.501
Acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate	3.268.357	4.458.316	(1.189.959)
Affitti passivi	2.788.835	3.983.052	(1.194.217)
Utenze	14.971	9.737	5.234
Pubblicità	0	2.418	(2.418)
Service	242.239	267.626	(25.387)
Spese condominiali	0	0	0
Assicurazioni	55	100	(45)
Onorari e compensi	115.982	105.820	10.162
Manutenzioni e riparazioni	750	404	346
Altri	105.525	89.159	16.366
Totale	42.913.812	25.154.575	17.759.237

Nota 30) Costo del Personale

Di seguito si fornisce il dettaglio del costo del personale:

Costo del personale	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Salari e stipendi	2.094.622	1.361.053	733.569
Oneri sociali	673.064	361.386	311.678
Trattamento di fine rapporto	127.448	80.577	46.871
Altri costi	119.025	67.770	51.255
Totale	3.014.159	1.870.786	1.143.373

L'incremento è dovuto all'aumento del personale medio retribuito.
La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated Financial Statements

Staff break-down by level	31/12/2006	31/12/2005
Top Managers	4	4
Middle Managers	8	4
Employees	43	29
Total	55	37

Below we provide the details on the remuneration of Directors and Statutory Auditors for their offices with the Parent Company and its Subsidiaries. Please note that fees are referred to the annual wage approved during the appointing shareholders' meeting.

Name and Family Name	Title	Period in office	Maturity	Emoluments for the offices held in the reporting company
Board of directors				
Gilberto Coffari	Chairman	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	25,000
Sergio Costalli	Vice Chairman	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	25,000
Filippo Maria Carbonari	Chief Executive Officer	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	25,000
	General Manager	01/01/06-31/12/06		142,644
	Immobiliare Larice srl	25/09/06-31/12/06	until recall	15,000
Roberto Zamboni	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Fernando Pellegrini	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Leonardo Caporioni	Director	28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Claudio Albertini	Director	28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Aristide Canosani	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Massimo Franzoni	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Riccardo Sabadini	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Fabio Carpanelli	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Mauro Bini	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Francesco Gentili	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Sergio Santi	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Stefano Pozzoli	Director	01/01/06-28/04/06		10,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Board of statutory auditors				
Romano Conti	Chairman	01/01/06-28/04/06		12,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	22,500
Franco Gargani	Statutory Auditor	01/01/06-28/04/06		8,000
		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Roberto Chiusoli	Statutory Auditor	28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Internal audit committee				
Massimo Franzoni	Member (Co-ordinator)	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	12,000
Aristide Canosani	Member	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	8,000
Leonardo Caporioni	Member	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	8,000
Supervisory board				
Fabio Carpanelli	Member (Chairman)	12/05/06-31/12/06	2008 FY Appr.	12,000
Francesco Gentili	Member	12/05/06-31/12/06	2008 FY Appr.	8,000
Sergio Santi	Member	12/05/06-31/12/06	2008 FY Appr.	8,000

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Ripartizione del personale	31/12/2006	31/12/2005
Dirigenti	4	4
Quadri	8	4
Impiegati	43	29
Totale	55	37

Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione degli Amministratori e dei Sindaci per le attività prestate alla Capogruppo e alla sua Controllata. Si precisa che gli emolumenti indicati si riferiscono al compenso annuo deliberato in sede di nomina dall'Assemblea.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio
Consiglio di amministrazione				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	25.000
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	25.000
Filippo Maria Carbonari	Amministratore Delegato	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	25.000
	Direttore Generale	01/01/06-31/12/06		142.644
	Immobiliare Larice srl	25/09/06-31/12/06	a revoca	15.000
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Fernando Pellegrini	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Claudio Albertini	Consigliere	28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Mauro Bini	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Sergio Santi	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Stefano Pozzoli	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Collegio sindacale				
Romano Conti	Pres.Collegio Sindacale	01/01/06-28/04/06		12.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	22.500
Franco Gargani	Sindaco Effettivo	01/01/06-28/04/06		8.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Comitato controllo interno				
Massimo Franzoni	Consigliere (Coordinatore)	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	12.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	8.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	8.000
Organismo di vigilanza				
Fabio Carpanelli	Consigliere (Presidente)	12/05/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	12.000
Francesco Gentili	Consigliere	12/05/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	8.000
Sergio Santi	Consigliere	12/05/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	8.000

Note 31) Other Operating Costs

The item "Tax and duties" consists mainly of local taxes on real estate assets.
The increase is related to the change in the consolidation areas and the increase in turnover.

Other operating costs	31/12/2006	31/12/2005	Change
Taxes	2,004,407	1,709,705	294,702
Contract registrations	86,351	44,286	42,065
Losses	135	0	135
Operating Losses	152,646	93,378	59,268
Bad Debt Risk provision	309,435	335,898	(26,463)
Other operating costs	477,196	227,886	249,310
Total	3,030,170	2,411,153	619,017

Note 32) Change in Inventory

This item includes the change related to the completion of works at the Leonardo shopping centres.

Note 33) Change in Fair Value

This item presents the adjustment to fair value of the real estate assets discussed in Note 3).

Note 34) Financial income and expense

This item primarily includes the IRS differentials, which increase is due to the execution of a new hedging contract in the period and the revenues arising from the liquidation of the treasury management activity discussed in Note 13.

Financial income	31/12/2006	31/12/2005	Change
Bank interest income	143,445	1,256,232	(1,112,787)
Other interest income	124	58,628	(58,504)
IRS positive differentials	4,202,201	2,810,601	1,391,600
Interest income TCA account	28,712	8,573	20,139
Interest from securities	1,050,024	994,684	55,340
Interest income pct	0	100,729	(100,729)
Measurement to fair value of treasury funds	0	33,615	(33,615)
Total	5,424,506	5,263,062	161,444

This items mainly includes interest charges on the loans discussed in Note 16 and 20 and the negative balances on the hedging derivatives contracts.

Interest	31/12/2006	31/12/2005	Change
Int. exp. security deposits	276,795	332,115	(55,320)
Int. exp TCA account	51,323	11,025	40,298
Bank interest charges	2,675,653	314,519	2,361,134
Other interest charges	1,566	293	1,273
Mortgages interest charges	5,628,948	3,833,173	1,795,775
Charges on securities	120,514	245,241	(124,727)
IRS negative differentials	4,649,395	4,410,608	238,787
Total	13,404,194	9,146,974	4,257,220

Nota 31) Altri costi operativi

La voce "Imposte e tasse" è composta principalmente dalle imposta comunale sugli immobili di proprietà. L'incremento è correlato sia alla variazione dell'area di consolidamento sia all'incremento del fatturato.

Altri costi operativi	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Imposte e tasse	2.004.407	1.709.705	294.702
Registrazione contratti	86.351	44.286	42.065
Minusvalenze	135	0	135
Sopravvenienze passive ordinarie	152.646	93.378	59.268
Accantonamento fondo rischi su crediti	309.435	335.898	(26.463)
Altri costi operativi	477.196	227.886	249.310
Totale	3.030.170	2.411.153	619.017

Nota 32) Variazione delle rimanenze

La voce comprende la variazione relativa all'ultimazione dei lavori inerenti al Centro Commerciale Leonardo.

Nota 33) Variazione del fair value

La voce comprende l'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari commentati in nota 3.

Nota 34) Proventi e oneri finanziari

La voce comprende principalmente i differenziali IRS, il cui incremento è dovuto alla sottoscrizione di un nuovo contratto derivato di copertura nell'esercizio di riferimento, ed ai proventi derivanti dallo smobilizzo della gestione patrimoniale commentato in Nota 13.

Proventi finanziari	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Interessi attivi bancari	143.445	1.256.232	(1.112.787)
Interessi attivi diversi	124	58.628	(58.504)
Differenziali positivi IRS	4.202.201	2.810.601	1.391.600
Interessi attivi TCA	28.712	8.573	20.139
Proventi da titoli circolanti	1.050.024	994.684	55.340
Interessi attivi pct	0	100.729	(100.729)
Valutazione fair value gestione patrimoniale	0	33.615	(33.615)
Totale	5.424.506	5.263.062	161.444

La voce comprende principalmente gli interessi passivi sui mutui commentati alle Note 16 e 20 e i differenziali passivi sui contratti derivati di copertura.

Oneri finanziari	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Interessi passivi dep.cauzionali	276.795	332.115	(55.320)
Interessi passivi c/c Tca	51.323	11.025	40.298
Interessi passivi bancari	2.675.653	314.519	2.361.134
Interessi diversi	1.566	293	1.273
Interessi mutuo	5.628.948	3.833.173	1.795.775
Oneri su titoli azioni circolante	120.514	245.241	(124.727)
Differenziali negativi IRS	4.649.395	4.410.608	238.787
Totale	13.404.194	9.146.974	4.257.220

Note 35) Income taxes

The main income tax components for the period closed on 31 December 2006 are:

Income Tax	31/12/2006	31/12/2005	Change
Current Taxes	3,194,484	2,422,745	771,739
Deferred/Prepaid Taxes	31,701,534	(21,618,467)	53,320,001
Total	34,896,018	(19,195,722)	54,091,740

For the determination of deferred and prepaid taxes please refer to Note 6).

Below we provide the reconciliation of applicable income taxes on the Group pre-tax income, using the current tax rate, with the effective tax rate in the periods closed on 31 December 2005 and 31 December 2006.

Statement of reconciliation of taxes	31/12/06	31/12/05
Earning before taxes on individual financial statements	90,631,097	13,994,974
<i>Theoretical charge (33% tax rate)</i>	29,908,262	4,618,341
Earnings from Income statement	90,597,518	13,994,974
Increases:		
ICI (local real estate tax)	1,907,276	1,688,189
Other increases	2,332,539	900,950
Decreases:		
Temporary changes:		
Amortised gains	(1,191,188)	0
Accelerated depreciation	(906,997)	(485,625)
Depreciation and amortisation	(27,794,359)	(461,612)
Fair value	(57,064,687)	0
Other decreases	(353,835)	(9,862,013)
Taxable income	7,526,267	5,774,863
Current taxes	2,483,668	1,905,704
Gross margin on individual financial statements	42,580,671	18,082,106
<i>Theoretical IRAP charge (4,32%)</i>	1,809,679	768,490
Gross Margin	42,580,671	18,082,106
Temporary changes:		
Decreases:	(29,959,113)	(7,418,668)
Permanent changes:		
Non deductible costs	799,500	713,184
Costs non relevant for IRAP	3,039,994	726,296
Margin subject to IRAP	16,461,052	12,102,918
Current IRAP for the period	710,816	517,041

Note 36) Earnings per Share

As required by IAS 33 we supply information on the data used for the calculation of earnings per share and diluted earnings. For the determination of basic earnings per share we used as numerator the economic result for the period, net of minority interest earnings. Furthermore we note that there are no preferred dividends, conversion of preferred shares and comparable items, that may adjust the economic result available for distribution to the holders of ordinary share capital instruments. As denominator we used the average number of outstanding ordinary shares in issue. The diluted earnings per share is the same as the earning per share as there are no ordinary shares that might have a dilutive effect and no shares or warrant to be exercised that might have this effect. There has been no transaction on ordinary shares, between the date of the balance sheet and the date of its preparation.

Diluted earnings per share	31/12/2006	31/12/2005
Net income attributable to the parent company shareholders	56,679,968	81,665,847
Average weighted number of shares in issue for the calculation of base earnings per share	282,249,261	249,224,603
Base Earnings per Share	0,201	0,328
Diluted Earnings per Share	0,201	0,328

Nota 35) Imposte sul reddito

I principali componenti delle imposte sul reddito del periodo chiuso al 31 dicembre 2006 sono:

Imposte sul reddito	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Imposte Correnti	3.194.484	2.422.745	771.739
Imposte Differite/Anticipate	31.701.534	(21.618.467)	53.320.001
Totale	34.896.018	(19.195.722)	54.091.740

Per la determinazione delle imposte differite ed anticipate si rimanda alla nota 6).

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabili all'utile ante imposte del Gruppo, utilizzando l'aliquota in vigore, rispetto all'aliquota effettiva per i periodi chiusi al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006.

Riconciliazione delle imposte	31/12/06	31/12/05
Risultato prima delle imposte da bilanci individuali	90.631.097	13.994.974
Onere fiscale teorico (aliquota 33%)	29.908.262	4.618.341
Utile risultante da Conto Economico	90.597.518	13.994.974
Variazioni in aumento:		
ICI	1.907.276	1.688.189
altre variazioni in aumento	2.332.539	900.950
Variazioni in diminuzione:		
Variazioni temporanee:		
plusvalenze rateizzate	(1.191.188)	0
ammortamenti anticipati	(906.997)	(485.625)
ammortamenti	(27.794.359)	(461.612)
fair value	(57.064.687)	0
altre variazioni in diminuzione	(353.835)	(9.862.013)
Imponibile fiscale	7.526.267	5.774.863
Imposte correnti sull'esercizio	2.483.668	1.905.704
Differenza tra valore e costi della produzione da bilanci individuali	42.580.671	18.082.106
IRAP teorica (4,25%)	1.809.679	768.490
Differenza tra valore e costi della produzione	42.580.671	18.082.106
Variazioni temporanee:		
Variazioni in diminuzione:	(29.959.113)	(7.418.668)
Variazioni permanenti:		
Costi indeducibili	799.500	713.184
Costi non rilevanti ai fini Irap	3.039.994	726.296
Imponibile IRAP	16.461.052	12.102.918
IRAP corrente per l'esercizio	710.816	517.041

Nota 36) Utile per azione

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo dell'utile per azione e diluito. Ai fini del calcolo dell'*utile base per azione* si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico del periodo dedotto della quota attribuibile a terzi. Inoltre si rileva che non esistono dividendi privilegiati, conversione di azioni privilegiate e altri effetti simili, che debbano rettificare il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale. Al denominatore è stata utilizzata la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione. L'*utile diluito per azione* risulta essere pari a quello per azione in quanto non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o warrant che potrebbero avere il medesimo effetto. Non vi sono state altre operazioni sulle azioni ordinarie tra la data del bilancio e la redazione dello stesso.

Utile diluito per azione	31/12/2006	31/12/2005
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	56.679.968	81.665.847
Numero medio ponderato di azioni ordinarie e ai fini dell'utile base per azione	282.249.261	249.224.603
Utile base per Azione	0,201	0,328
Utile diluito per Azione	0,201	0,328

Note 37) Dividends paid and proposed

The Company will propose the distribution of dividends based on the statutory financial statements of the parent company closed at 31 December 2006 as outlined in the management review. During the financial year the parent company, further to the general meeting approving the financial statements as of 31 December 2005, held on 28 April 2006, made the distribution of a dividend of € 0.022 for each of the 282,249,261 shares, for a total amount of Eur 6,209,484.

Note 38) Related Parties Information

IGD S.p.A., the Group parent company, controls with 100% of the share capital Immobiliare Larice S.r.l and with 86.08% of the share capital, Consorzio Forte di Brondolo.

Below we outline the information required pursuant to IAS 24 par.17.

Related Parties Information	Receivables	Debts	Revenues/ Other revenues	Costs/ Fin. expense	Fixed assets	Total
Coop Adriatica Soc, Coop	2,549,151	10,240,564	20,721,819	3,321,060	194,010	37,026,603
Fin,Ad Bologna Spa	0	0	15,495	0	0	15,495
Robintur Spa	1,733	22,562	263,386	89,202	0	376,882
Sageco Spa	19,425	0	349,370	0	0	368,794
Tca Srl	7,069	97,920	28,712	71,323	0	205,023
Librerie,Coop Spa	53,031	0	91,381	1,350	0	145,762
Unicoop Tirreno Scarl	2,715	0	30,855	77,585	0	111,155
Vignale Immobiliare Spa	59,196	306,725	271,372	0	0	637,293
Vignale Comunicazione Srl	126,000	0	421,800	0	0	547,800
Ipercoop Tirreno Spa	364,391	3,108,329	5,960,206	71,613	0	9,504,539
Total	3,182,709	13,776,099	28,154,396	3,632,132	194,010	48,939,346
Total fin. Statements	47,699,524	453,259,209	105,999,839	62,915,585	985,898,219	
Ratio %	6.7%	3.0%	26.6%	5.8%	0.0%	

The Group has financial and economic relationships with its controlling company Coop Adriatica, with other companies of the Coop Adriatica group (Fin.Ad. Bologna S.p.A., Sageco S.p.A., Robintur S.p.A., TCA S.r.l., Librerie.coop S.p.A. and TCA S.r.l.) and with certain companies in the Unicoop Tirreno group (Vignale Comunicazioni, Vignale Immobiliare, Unicoop Tirreno 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 controlling 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 controlling company;
- financial and economic dealings regarding services supplied by the controlling company in the following areas: Tax, Insurance, Equity, Payroll, EDP.
- capitalised expenses for services in connection with a number of real estate initiatives.

Dealings with TCA S.r.l. relate exclusively to 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 asset used as 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.

Transactions in place with Vignale Immobiliare Spa refer to liabilities for security deposits on lease contracts.

Transactions with Ipercoop Tirreno refer to:

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

Transactions carried out with Librerie.coop Spa refer to income and financial dealings for the lease (as lessor) of real estate units within Shopping Centres.

Nota 37) Dividendi pagati e proposti

La Società proporrà la distribuzione di dividendi sulla base del bilancio civilistico della controllante chiuso al 31 dicembre 2006, come indicato nella relazione sulla gestione. Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2005 tenutasi il 28 aprile 2006 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,022 € per ognuna delle 282.249.261 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 6.209.484.

Nota 38) Informativa sulle parti correlate

La IGD S.p.A., società capogruppo, controlla al 100% la Immobiliare Larice S.r.l e all'86,08 il Consorzio Forte di Brondolo. Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par.17.

Informativa sulle parti correlate	Crediti	Debiti	Ricavi/ altri proventi	Costi/ oneri finanziari	Immobilizzazioni	Totale
Coop Adriatica Soc. Coop	2.549.151	10.240.564	20.721.819	3.321.060	194.010	37.026.603
Fin.Ad Bologna Spa	0	0	15.495	0	0	15.495
Robintur Spa	1.733	22.562	263.386	89.202	0	376.882
Sageco Spa	19.425	0	349.370	0	0	368.794
Tca Srl	7.069	97.920	28.712	71.323	0	205.023
Librerie.Coop Spa	53.031	0	91.381	1.350	0	145.762
Unicoop Tirreno Scarl	2.715	0	30.855	77.585	0	111.155
Vignale Immobiliare Spa	59.196	306.725	271.372	0	0	637.293
Vignale Comunicazione Srl	126.000	0	421.800	0	0	547.800
Ipercoop Tirreno Spa	364.391	3.108.329	5.960.206	71.613	0	9.504.539
Totale	3.182.709	13.776.099	28.154.396	3.632.132	194.010	48.939.346
Totale bilancio	47.699.524	453.259.209	105.999.839	62.915.585	985.898.219	
Incidenza %	6,7%	3,0%	26,6%	5,8%	0,0%	

Il Gruppo intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica, con altre società del gruppo Coop Adriatica (Fin.Ad. Bologna S.p.A., Sageco S.p.A., Robintur S.p.A., Librerie Coop spa e TCA S.r.l.) e con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Immobiliare, Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno). 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 1 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 relativi all'affidamento di servizi per la realizzazione di una serie di iniziative immobiliari.

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.

Le operazioni poste in essere con Vignale Immobiliare si riferiscono a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;

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;

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali.

Note 39) Management of Financial Risk

The Group financial instruments, other than 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 main risks generated by the financial instruments of the Group are interest rate risk, liquidity risk, and credit risk. The Board of Directors reviews and agrees on policies to manage these risks, as summarised below. The Group also monitors 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 the market risk for interest rate variations affects long-term loans taken out with banks, which terms and maturity dates are shown in Note 17. In order to manage this risk efficiently, the Group purchases IRS (interest rate swap) contracts, whereby, at specific maturities, it agrees to exchange the difference between fixed-rate and variable-rate interest, calculated 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 48% of its revenues are sourced from affiliates.

Equity management

The main objective of the Group's equity management is to ensure that a solid credit rating and adequate capital ratios are maintained in order to support operations and maximise shareholders' value.

The Group manages and changes its capital structure according to changes in economic conditions. To maintain or adjust its capital structure, the group can adjust the level of dividends paid, reimburse capital or issue new shares.

No changes to objectives, policies and procedures was made during the financial years 2005 and 2006.

Equity management	2006	2005
Interest bearing loans	361,999,628	177,674,425
Trade debt and other payables	16,035,616	14,915,640
Cahs and cash equivalents	-20,499,241	-61,039,868
Net debt	357,536,003	131,550,197
Equity	580,330,820	527,234,035
Retained earnings	-9,878,725	-6,209,484
Total capital	570,452,095	521,024,551
Capital and net debt	927,988,098	652,574,748
Debt/Capital ratio	38.53%	20.16%

The Group monitors its equity measuring the debt/capital ratio, that is comparing net debt to the total of equity plus net debt. The group includes in the net debt calculation, interest bearing financing, trade payables and other debts, net of liquid assets and cash equivalents. Equity includes the equity attributable to shareholders net of retained earnings.

Nota 39) 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 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 48% dei propri ricavi è realizzato con parti correlate.

Gestione del capitale

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

Il gruppo gestisce la struttura del capitale e lo modifica in funzione di variazioni nelle condizioni economiche. Per mantenere o adeguare la struttura del capitale, il gruppo può adeguare i dividendi pagati agli azionisti, rimborsare il capitale o emettere nuove azioni.

Nessuna variazione è stata apportata agli obiettivi, alle politiche o alle procedure durante gli esercizi 2005 e 2006.

Gestione del capitale	2006	2005
Finanziamenti onerosi	361.999.628	177.674.425
Debiti commerciali ed altri debiti	16.035.616	14.915.640
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-20.499.241	-61.039.868
Debito netto	357.536.003	131.550.197
Patrimonio netto	580.330.820	527.234.035
Utile netto non distribuito	-9.878.725	-6.209.484
Totale capitale	570.452.095	521.024.551
Capitale e debito netto	927.988.098	652.574.748
Rapporto Debito/capitale	38,53%	20,16%

Il gruppo verifica il proprio capitale mediante un rapporto debito/capitale, ovvero rapportando il debito netto al totale del capitale più il debito netto. Il gruppo include nel debito netto, finanziamenti onerosi, debiti commerciali ed altri debiti, al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Il capitale include il capitale attribuibile agli azionisti della capogruppo al netto degli utili netti non distribuiti.

Note 40) 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. Below we report the details of such contracts:

Derivative Instruments	Contract UBM 4°	Contract UBM 5°	Contract UBM 6°	Contract Monte Paschi Finance 1	Contract Monte Paschi Finance 2	Contract Monte Paschi Finance 3	Contract Monte Paschi Finance 4
Notional	11,620,280,00	13,197,811	12,642,928	46,864,617	25,677,856	12,393,948	28,000,000
Start	5-10-2004	31-05-2005	31-05-2005	31-12-2004	31-12-2004	31-12-2004	6-10-2006
Maturity	5-04-2011	31-05-2011	31-05-2011	31-12-2013	31-12-2015	31-12-2013	6-10-2016
IRS frequency	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Quarterly
Bank rate	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 3-M
Client rate	3.35%	3.10%	3.10%	3.20%	3.39%	3.23%	3.84%

Note 41) Subsequent Events 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 statements, or to account for items that were previously not recognised.

Note 42) Commitments and Risks

At 31 December 2006, the Group has the following sales and purchase commitments in place:

- 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, of 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 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 subsequent possible 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).

Nota 40) 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.

Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

Strumenti derivati	Contratto UBM 4°	Contratto UBM 5°	Contratto UBM 6°	Contratto Monte Paschi Finance 1	Contratto Monte Paschi Finance 2	Contratto Monte Paschi Finance 3	Contratto Monte Paschi Finance 4
Importo Nominale	11.620.280,00	13.197.811	12.642.928	46.864.617	25.677.856	12.393.948	28.000.000
Data Accensione	5-10-2004	31-05-2005	31-05-2005	31-12-2004	31-12-2004	31-12-2004	6-10-2006
Data Scadenza	5-04-2011	31-05-2011	31-05-2011	31-12-2013	31-12-2015	31-12-2013	6-10-2016
Periodicità Irs	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 6 Mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,35%	3,10%	3,10%	3,20%	3,39%	3,23%	3,84%

Nota 41) 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.

Nota 42) Impegni e rischi

Il Gruppo al 31 dicembre 2006 ha in essere i seguenti impegni di acquisto e di vendita:

- 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 ampliamento;
 - 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);

- preliminary agreement with the Santoni group, an unrelated party, for the acquisition of 100% of a company owning large part of the Millenium Centre shopping mall in Rovereto and the preliminary agreement to purchase certain units part of the same real estate complex for a total investment of Eur 21 millions; the completion was signed on 28 February 2007 and for the details of the transaction we refer to the paragraph “Subsequent Events to the closing of the financial year”;
- preliminary agreement for the creation of an equal joint venture with the company Beni Stabili for the establishment of the company “RGD – Riqualficazione Grande Distribuzione” for the acquisition and valorisation of existing shopping centres, a transaction that was completed on 8 March 2007 and which details are discussed in the paragraph “Subsequent Events to the closing of the financial year”;
- irrevocable proposal for the acquisition of a Shopping Mall in Trapani for a total consideration of approximately Eur 54.67 millions.

Furthermore, as guarantee on loans from the banking system, the Group has granted mortgages on own assets for an amount of approximately 699.080 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 31 December 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. Lastly, the Group has currently no assets under financial leasing contracts.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

- accordo preliminare sottoscritto con il gruppo Santoni , parte non correlata , per l' acquisizione del 100% di una società titolare di gran parte della Galleria Commerciale Millenium Center in Rovereto e accordo preliminare per l'acquisto di alcune unità facenti parte dello stesso complesso immobiliare per un investimento complessivo di circa 21 milioni di euro; gli atti definitivi sono stati stipulati in data 28 febbraio 2007 e per il dettaglio dell'operazione si rimanda al capitolo " eventi successivi alla chiusura dell'esercizio" ;
- accordo preliminare per la creazione di una joint venture paritetica con la società Beni stabili al fine di costituire la società " RGD- Riqualificazione Grande Distribuzione volta ad acquisire e valorizzare centri commerciali già esistenti, operazione che si e' concretizzata in data 8 marzo 2007 i cui dettagli sono riportati al capitolo degli " eventi successivi alla chiusura dell'esercizio";
- proposta irrevocabile per l'acquisto di una Galleria Commerciale sita in Trapani per un investimento di circa 54,67 milioni di Euro.

Inoltre il Gruppo ha acceso ipoteche su beni propri a garanzia dei finanziamenti erogati dal sistema bancario, per un valore di circa 669,080 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 31 dicembre 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.

Management and coordination

We disclose that the Company is controlled by Coop Adriatica scarl of Villanova di Castenaso (Bologna) and is subject to its management and coordination activity.

Pursuant to art. 2497 bis paragraph 4 of the Italian Civil Code, we present below a summary statement of the key data from the last financial statements approved by Coop Adriatica scarl:

Summary financial statements of Coop Adriatica	Fin. year 2005	Fin. year 2004
Balance sheet (ex art. 2424 c.c.)		
Assets		
A) - shareholders' share capital account	0	0
B) - fixed assets	872,862,161	803,687,264
C) - current assets	2,058,975,840	1,986,948,213
D) - accruals and prepaid items	6,633,089	9,410,582
Total assets	2,938,471,090	2,800,046,059
Liabilities		
A) - net equity	618,797,350	604,373,379
B) - provisions for risks and charges	22,714,612	20,158,261
C) - severance provision (TFR)	73,935,114	68,914,350
D) - debts	2,215,398,562	2,099,038,289
E) - accruals and prepaid items	7,625,452	7,561,780
Total liabilities and net equity	2,938,471,090	2,800,046,059
Contingent liabilities	327,302,716	227,111,622
Income statement (ex art. 2425 c.c.)		
A) - value of production	1,661,709,682	1,655,628,249
B) - costs	-1,650,287,266	-1,650,418,235
C) - financial income and expense	21,099,229	29,430,121
D) - change in value of fin. ass..	-7,082,899	-1,421,507
E) - extraordinary income and expense	598,818	-2,703,331
Income tax for the period	-13,888,579	-9,572,853
Net income (loss) for the period	12,148,985	20,942,444

Direzione e coordinamento

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 bis del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato da Coop Adriatica scarl:

Prospetto riepilogativo bilancio Coop Adriatica	Esercizio 2005	Esercizio 2004
Stato patrimoniale (ex art. 2424 C.C.)		
Attivo		
A) crediti v/soci per vers. Ancora dovuti	0	0
B) immobilizzazioni	872.862.161	803.687.264
C) attivo circolante	2.058.975.840	1.986.948.213
D) ratei e risconti	6.633.089	9.410.582
Totale attivo	2.938.471.090	2.800.046.059
Passivo		
A) patrimonio netto	618.797.350	604.373.379
B) fondi per rischi ed oneri	22.714.612	20.158.261
C) trattam.di fine rapporto di lav.sub.	73.935.114	68.914.350
D) debiti	2.215.398.562	2.099.038.289
E) ratei e risconti	7.625.452	7.561.780
Totale passivo e patrimonio netto	2.938.471.090	2.800.046.059
Conti d'ordine	327.302.716	227.111.622
Conto economico (ex art. 2425 C.C.)		
A) valore della produzione	1.661.709.682	1.655.628.249
B) costi della produzione	-1.650.287.266	-1.650.418.235
C) proventi ed oneri finanziari	21.099.229	29.430.121
D) rettifiche di val. Di attivita' finanz.	-7.082.899	-1.421.507
E) proventi ed oneri straordinari	598.818	-2.703.331
Imposte sul reddito dell'esercizio	-13.888.579	-9.572.853
Utile (perdita) dell' esercizio	12.148.985	20.942.444

Attachments



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

■ Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT
pursuant to article 156 of Legislative Decree of February 24, 1998, n. 58
(Translation from the original Italian text)

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

1. We have audited the consolidated financial statements of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A., as of and for the year ended December 31, 2006, comprising the consolidated balance sheet, the consolidated statement of operations, changes in shareholder's equity and cash flows and the related explanatory notes. These consolidated financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit.
2. We conducted our audit in accordance with the auditing standards and procedures recommended by CONSOB (the Italian Stock Exchange Regulatory Agency). In accordance with such standards and procedures, we planned and performed our audit to obtain the information necessary to determine whether the consolidated financial statements are materially misstated and if such financial statement, taken as a whole, may be relied upon. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the consolidated financial 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.

For our opinion on the consolidated financial statements of the prior year, which are presented for comparative purposes, reference should be made to our report dated March 28, 2006.

3. In our opinion, the consolidated financial statements present clearly and give a true and fair view of the financial position, the result of operations, the changes in shareholder's equity and the cash flows of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. as of December 31, 2006 and for the year then ended in accordance with IFRS as adopted by the European Union and the standards issued in accordance with art. 9 of Italian Legislative Decree n° 38/2005.

Bologna, Italy
March 30, 2007

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

This report has been translated into the English language solely for the convenience of international readers.

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.259.500,00 I.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
(vecchio numero R.I. 6697/89 - numero R.E.A. 250904)

Allegati



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

■ Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A., e sue controllate ("Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione") chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, 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.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 marzo 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione per l'esercizio chiuso a tale data.

Bologna, 30 marzo 2007

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.

Andrea Nobili
(Socio)

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.259.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
(vecchio numero R.I. 6697/89 - numero R.E.A. 250904)

2. Igd Group Consolidated financial statements / Bilancio consolidato

Page left intentionally blank Pagina lasciata intenzionalmente bianca

3



**Bilancio
d'esercizio**
al 31/12/2006

*Individual
financial*

statements as at 31/12/2006



Financial Statements

Balance sheet

Balance sheet	Notes	31/12/06 (A)	31/12/05 (B)	Changes (A-B)	31/12/05 (D)*	Change (A-D)
Non current assets:						
Intangible Assets:						
- Intangible Assets with a defined life	3)	8,009	2,506	5,503	9,444	(1,435)
- Goodwill	3)	2,544,184	0	2,544,184	2,896,391	(352,207)
		2,552,193	2,506	2,549,687	2,905,835	(353,642)
Tangible Assets						
- Real Estate Assets	4)	671,857,000	602,014,172	69,842,828	603,110,000	68,747,000
- Plant & Machinery	5)	345,821	0	345,821	405,481	(59,660)
- Equipment	5)	105,142	62,584	42,558	144,724	(39,582)
- Leasehold Improvements	5)	229,483	2,718	226,765	346,441	(116,958)
- Assets under Construction	5)	145,607,470	57,456,241	88,151,229	57,458,899	88,148,571
		818,144,916	659,535,715	158,609,201	661,465,545	156,679,371
Other non current assets						
- Prepaid Taxes	6)	2,517,795	3,287,206	(769,411)	3,760,287	(1,242,492)
- Miscellaneous Receivables and Other Non Current Assets	7)	140,253,202	11,762,535	128,490,667	4,080,921	136,172,281
- Non Current Financial Assets	8)	3,441,200	0	3,441,200	0	3,441,200
		146,212,197	15,049,741	131,162,456	7,841,208	138,370,989
Total non current assets (A)		966,909,306	674,587,962	292,321,344	672,212,588	294,696,718
Current assets:						
Inventory	9)	0	14,018,640	(14,018,640)	14,018,640	(14,018,640)
Trade and Other Receivables	10)	5,722,444	66,583	5,655,861	5,369,572	352,872
Trade and Other Receivables from Affiliates	11)	3,250,817	2,486,060	764,757	2,294,332	956,485
Other Current Assets	12)	16,664,563	13,113,113	3,551,450	13,148,209	3,516,354
Financial Receivables and Other Current Financial Assets	13)	7,069	35,603,078	(35,596,009)	35,605,659	(35,598,590)
Cash and Cash Equivalents	14)	16,600,556	25,424,363	(8,823,807)	25,434,209	(8,833,653)
Total current assets (B)		42,245,449	90,711,837	(48,466,388)	95,870,621	(53,625,172)
Total assets (A+B)		1,009,154,755	765,299,799	243,854,956	768,083,209	241,071,546
Total net equity (C)	15)	579,171,535	526,187,902	52,983,633	527,234,035	51,937,500
Non current liabilities						
Non Current Financial Liabilities	16)	179,063,610	123,046,189	56,017,421	123,046,189	56,017,421
Severance Indemnity Fund (TFR)	17)	285,678	35,409	250,269	209,145	76,533
Deferred Tax Liabilities	6)	40,539,457	8,520,880	32,018,577	8,803,607	31,735,850
Provision for Risks and Deferred Charges	18)	502,184	325,928	176,256	431,467	70,717
Misc. Payables and Other Non Current Liabilities	19)	173,933	5,916,083	(5,742,150)	5,931,105	(5,757,172)
Misc. Payables and Oth. Non Current Liabilities vs. Affiliates	19)	11,620,655	11,243,958	376,697	11,243,958	376,697
Total non current liabilities (D)		232,185,517	149,088,447	83,097,070	149,665,471	82,520,046
Current liabilities						
Current Financial Liabilities	20)	182,838,098	47,661,280	135,176,818	47,661,279	135,176,819
Current Financial Liabilities vs. Affiliates	20)	97,920	7,551,729	(7,453,809)	6,966,956	(6,869,036)
Trade and Other Payables	22)	10,921,150	7,385,426	3,535,724	7,867,500	3,053,650
Trade and Other Payables vs. Affiliates	23)	2,314,486	2,111,177	203,309	2,095,943	218,543
Current Tax Liabilities	24)	268,095	21,586,823	(21,318,728)	21,639,828	(21,371,733)
Other Current Liabilities	25)	1,357,954	182,463	1,175,491	1,418,359	(60,405)
Other Current Liabilities vs. Affiliates	26)	0	3,544,552	(3,544,552)	3,533,838	(3,533,838)
Total current liabilities		197,797,703	90,023,450	107,774,253	91,183,703	106,614,000
Total liabilities (F=D+E)		429,983,220	239,111,897	190,871,323	240,849,174	189,134,046
Total net equity and liabilities (C+F)		1,009,154,755	765,299,799	243,854,956	768,083,209	241,071,546

* consolidated financial statements figures

Prospetti contabili

Stato patrimoniale

Stato patrimoniale	Note	31/12/06 (A)	31/12/05 (B)	Variazioni (A-B)	31/12/05 (D)*	Variazioni (A-D)
Attività non correnti:			0		0	
Attività immateriali						
- Attività immateriali a vita definita	3)	8.009	2.506	5.503	9.444	(1.435)
- Avviamento	3)	2.544.184	0	2.544.184	2.896.391	(352.207)
		2.552.193	2.506	2.549.687	2.905.835	(353.642)
Attività materiali						
- Investimenti immobiliari	4)	671.857.000	602.014.172	69.842.828	603.110.000	68.747.000
- Impianti e Macchinari	5)	345.821	0	345.821	405.481	(59.660)
- Attrezzatura	5)	105.142	62.584	42.558	144.724	(39.582)
- Migliorie su beni di terzi	5)	229.483	2.718	226.765	346.441	(116.958)
- Immobilizzazioni in corso	5)	145.607.470	57.456.241	88.151.229	57.458.899	88.148.571
		818.144.916	659.535.715	158.609.201	661.465.545	156.679.371
Altre attività non correnti						
- Attività per imposte anticipate	6)	2.517.795	3.287.206	(769.411)	3.760.287	(1.242.492)
- Crediti vari e altre attività non correnti	7)	140.253.202	11.762.535	128.490.667	4.080.921	136.172.281
- Attività finanziarie non correnti	8)	3.441.200	0	3.441.200	0	3.441.200
		146.212.197	15.049.741	131.162.456	7.841.208	138.370.989
Totale attività non correnti (A)		966.909.306	674.587.962	292.321.344	672.212.588	294.696.718
Attività correnti:						
Rimanenze	9)	0	14.018.640	(14.018.640)	14.018.640	(14.018.640)
Crediti commerciali e altri crediti	10)	5.722.444	66.583	5.655.861	5.369.572	352.872
Crediti commerciali e altri crediti vs. parti correlate	11)	3.250.817	2.486.060	764.757	2.294.332	956.485
Altre attività correnti	12)	16.664.563	13.113.113	3.551.450	13.148.209	3.516.354
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	13)	7.069	35.603.078	(35.596.009)	35.605.659	(35.598.590)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	14)	16.600.556	25.424.363	(8.823.807)	25.434.209	(8.833.653)
		42.245.449	90.711.837	(48.466.388)	95.870.621	(53.625.172)
Totale attività correnti (B)		42.245.449	90.711.837	(48.466.388)	95.870.621	(53.625.172)
Totale attività (A + B)		1.009.154.755	765.299.799	243.854.956	768.083.209	241.071.546
Totale patrimonio netto (C)	15)	579.171.535	526.187.902	52.983.633	527.234.035	51.937.500
Passività non correnti:						
Passività finanziarie non correnti	16)	179.063.610	123.046.189	56.017.421	123.046.189	56.017.421
Fondo TFR	17)	285.678	35.409	250.269	209.145	76.533
Passività per imposte differite	6)	40.539.457	8.520.880	32.018.577	8.803.607	31.735.850
Fondi per rischi ed oneri futuri	18)	502.184	325.928	176.256	431.467	70.717
Debiti vari e altre passività non correnti	19)	173.933	5.916.083	(5.742.150)	5.931.105	(5.757.172)
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	19)	11.620.655	11.243.958	376.697	11.243.958	376.697
		232.185.517	149.088.447	83.097.070	149.665.471	82.520.046
Passività correnti:						
Passività finanziarie correnti	20)	182.838.098	47.661.280	135.176.818	47.661.279	135.176.819
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	20)	97.920	7.551.729	(7.453.809)	6.966.956	(6.869.036)
Debiti commerciali e altri debiti	22)	10.921.150	7.385.426	3.535.724	7.867.500	3.053.650
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	23)	2.314.486	2.111.177	203.309	2.095.943	218.543
Passività per imposte correnti	24)	268.095	21.586.823	(21.318.728)	21.639.828	(21.371.733)
Altre passività correnti	25)	1.357.954	182.463	1.175.491	1.418.359	(60.405)
Altre passività correnti vs. parti correlate	26)	0	3.544.552	(3.544.552)	3.533.838	(3.533.838)
		197.797.703	90.023.450	107.774.253	91.183.703	106.614.000
Totale passività correnti (E)		197.797.703	90.023.450	107.774.253	91.183.703	106.614.000
Totale passività (F= D + E)		429.983.220	239.111.897	190.871.323	240.849.174	189.134.046
Totale patrimonio netto e passività (C+F)		1.009.154.755	765.299.799	243.854.956	768.083.209	241.071.546

* dati riferiti al bilancio consolidato

Income statement

Income statement	Notes	31/12/06 (A)	31/12/05 (B)	Changes (A-B)	31/12/05 (D)*	Change (A-D)
Revenues:	27)	56,256,650	36,729,945	19,526,705	51,246,782	5,009,868
- Revenues vs. Affiliates		27,942,919	36,702,795	(8,759,876)	33,232,740	(5,289,821)
- Revenues vs. Third Parties		28,313,731	27,150	28,286,581	18,014,042	10,299,689
Other Revenues:	28)	47,370,738	123,794	47,246,944	1,917,771	45,452,967
- Other Revenues from Centro Leonardo Disposal	29)	43,060,636	0	43,060,636	0	43,060,636
- Other Revenues		4,310,102	123,794	4,186,308	1,917,771	2,392,331
Total Sales and Operating Revenues		103,627,388	36,853,739	66,773,649	53,164,553	50,462,835
Purchases of Materials and External Services:	30)	42,047,161	12,771,597	29,275,564	25,154,575	16,892,586
- Purchases of Materials Centro Leonardo		25,574,574	9,517,641	16,056,933	9,517,641	16,056,933
- Purchases of Materials and External Services		13,204,229	2,932,026	10,272,203	11,178,618	2,025,611
- Purchases of Materials and External Services from Affiliates		3,268,358	321,930	2,946,428	4,458,316	(1,189,958)
Personnel Costs	31)	3,013,525	726,296	2,287,229	1,870,786	1,142,739
Other Operating Costs	32)	2,835,682	1,859,192	976,490	2,411,153	424,529
Change in Inventory						
- Change in Inventory Centro Leonardo	33)	14,018,640	(9,517,641)	23,536,281	(9,517,641)	23,536,281
Earnings before depreciation, amortisation gain/loss on disposals, reversals/ write-offs of non current assets (Ebitda)		41,712,380	31,014,295	10,698,085	33,245,680	8,466,700
Depreciation and Amortisation		524,708	27,407	497,301	321,061	203,647
Change in fair Value	34)	57,064,687	33,758,201	23,306,486	33,429,418	23,635,269
Operating income (Ebit)		98,252,359	64,745,089	33,507,270	66,354,037	31,898,322
Financial Income	35)	5,423,198	6,156,213	(733,015)	5,263,062	160,136
Financial Expense	36)	13,404,194	9,176,563	4,227,631	9,146,974	4,257,220
Earnings before tax (Ebt)		90,271,363	61,724,739	28,546,624	62,470,125	27,801,238
Income Tax for the Period	37)	34,750,680	(19,879,035)	54,629,715	(19,195,722)	53,946,402
Net income		55,520,683	81,603,774	(26,083,091)	81,665,847	(26,145,164)
<i>Earnings per Share</i>						
- Base	38)	0,197	0,328		0,328	
- Diluted	38)	0,197	0,328		0,328	

* consolidated financial statements figures

3. Bilancio d'esercizio Prospetti contabili

Conto economico

Conto economico	Note	31/12/06 (A)	31/12/05 (B)	Variazioni (A-B)	31/12/05 (D)*	Variazioni (A-D)
Ricavi:	27)	56.256.650	36.729.945	19.526.705	51.246.782	5.009.868
- ricavi vs. parti correlate		27.942.919	36.702.795	(8.759.876)	33.232.740	(5.289.821)
- ricavi vs. terzi		28.313.731	27.150	28.286.581	18.014.042	10.299.689
Altri proventi:	28)	47.370.738	123.794	47.246.944	1.917.771	45.452.967
- altri proventi da cessione Centro Leonardo	29)	43.060.636	0	43.060.636	0	43.060.636
- altri proventi		4.310.102	123.794	4.186.308	1.917.771	2.392.331
Totale ricavi e proventi operativi		103.627.388	36.853.739	66.773.649	53.164.553	50.462.835
Acquisti di materiali e servizi esterni:	30)	42.047.161	12.771.597	29.275.564	25.154.575	16.892.586
- acquisti di materiali Centro Leonardo		25.574.574	9.517.641	16.056.933	9.517.641	16.056.933
- acquisti di materiali e servizi esterni		13.204.229	2.932.026	10.272.203	11.178.618	2.025.611
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		3.268.358	321.930	2.946.428	4.458.316	(1.189.958)
Costi del personale	31)	3.013.525	726.296	2.287.229	1.870.786	1.142.739
Altri costi operativi	32)	2.835.682	1.859.192	976.490	2.411.153	424.529
Variazione delle rimanenze:						
- variazione delle rimanenze Centro Leonardo	33)	14.018.640	(9.517.641)	23.536.281	(9.517.641)	23.536.281
Risultato operativo ante ammort., plus/minusvalenze e ripristini/ svalutazioni di attività non correnti		41.712.380	31.014.295	10.698.085	33.245.680	8.466.700
Ammortamenti		524.708	27.407	497.301	321.061	203.647
Variazione del fair value	34)	57.064.687	33.758.201	23.306.486	33.429.418	23.635.269
Risultato operativo		98.252.359	64.745.089	33.507.270	66.354.037	31.898.322
Proventi finanziari	35)	5.423.198	6.156.213	(733.015)	5.263.062	160.136
Oneri finanziari	36)	13.404.194	9.176.563	4.227.631	9.146.974	4.257.220
Risultato prima delle imposte		90.271.363	61.724.739	28.546.624	62.470.125	27.801.238
Imposte sul reddito del periodo	37)	34.750.680	(19.879.035)	54.629.715	(19.195.722)	53.946.402
Utile del periodo		55.520.683	81.603.774	(26.083.091)	81.665.847	(26.145.164)
Utile per azione:						
- base per utile dell'esercizio	38)	0,197	0,328		0,328	
- diluito per utile dell'esercizio	38)	0,197	0,328		0,328	

* dati riferiti al bilancio consolidato

Statement of changes in net equity

Statement of changes in net equity in 2005	Share Capital	Share Premium	Legal Reserve Reserves	Other Reserves	Retained Earnings Note 12	Net Income for the (Losses)	Total Net Equity period
Balance at 31/12/2004 - Italian Accounting Principles	177,249,261	28,930,288	696,160	13,758,723	0	6,051,195	226,685,627
IAS/IFRS Adoption				76,271,555			76,271,555
Balance at 31/12/2004 - IAS/IFRS	177,249,261	28,930,288	696,160	90,030,278	0	6,051,195	302,957,182
Distribution of 2004 earnings			302,560		103,649	(406,209)	0
Dividends paid						(5,644,986)	(5,644,986)
Capital Increase	105,000,000	47,250,000					152,250,000
Capital increase costs				(7,591,095)			(7,591,095)
Unrealised gains (losses) arising from the fair value assessment of derivative hedge instruments				(304,286)			(304,286)
Income taxes				2,917,313			2,917,313
Net income (loss) for the period					0	81,603,774	81,603,774
Balance at 31/12/2005 - IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	998,720	85,052,210	103,649	81,603,774	526,187,902

Statement of changes in net equity in 2006	Share Capital	Share Premium Reserves	Legal Reserve	Other Reserves Note 12	Retained Earnings (Losses)	Net Income for the period	Total Net Equity
Balance at 31 December 2005 - IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	998,720	85,052,210	103,649	81,603,774	526,187,902
Distribution of 2005 earnings			359,197	74,488,379	546,714	(75,394,290)	0
Dividends paid						(6,209,484)	(6,209,484)
Dividends collected from incorporated company					1,007,286		1,007,286
Unrealised gains (losses) arising from the fair value assessment of derivative hedge instruments				4,031,112			4,031,112
Income taxes				(1,365,964)			(1,365,964)
Net income (loss) for the period						55,520,683	55,520,683
Balance at 31 December 2006 - IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	1,357,917	162,205,737	1,657,649	55,520,683	579,171,535

3. Bilancio d'esercizio Prospetti contabili

Prospetto variazione patrimonio netto

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 2005	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve Nota 12	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Totale Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2004 secondo i principi italiani	177.249.261	28.930.288	696.160	13.758.723	0	6.051.195	226.685.627
Adozione dei principi IAS/IFRS				76.271.555			76.271.555
Saldo al 31 dicembre 2004 - IAS/IFRS	177.249.261	28.930.288	696.160	90.030.278	0	6.051.195	302.957.182
Destinazione utile esercizio 2004			302.560		103.649	(406.209)	0
Dividendi corrisposti						(5.644.986)	(5.644.986)
Aumento capitale	105.000.000	47.250.000					152.250.000
Spese di aumento capitale				(7.591.095)			(7.591.095)
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				(304.286)			(304.286)
Imposte sul reddito				2.917.313			2.917.313
Utili (perdite) del periodo					0	81.603.774	81.603.774
Saldo al 31 dicembre 2005 - IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	998.720	85.052.210	103.649	81.603.774	526.187.902

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 2006	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve Nota 12	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Totale Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2005 - IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	998.720	85.052.210	103.649	81.603.774	526.187.902
Destinazione utile esercizio 2005			359.197	74.488.379	546.714	(75.394.290)	0
Dividendi corrisposti						(6.209.484)	(6.209.484)
Dividendi incassati nell'esercizio da società incorporata					1.007.286		1.007.286
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.031.112			4.031.112
Imposte sul reddito				(1.365.964)			(1.365.964)
Utili (perdite) del periodo						55.520.683	55.520.683
Saldo al 31 dicembre 2006 - IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	1.357.917	162.205.737	1.657.649	55.520.683	579.171.535

Cash flows statement

Cash flows statement for the period ended	31/12/2006	31/12/2005
Cash flows from operations		
Net Income for the Period	55,520,683	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	524,708	27,407
- Change in Deferred Tax assets and liabilities	32,787,988	(42,305,326)
- Change in the Fair Value of Real Estate Assets	(57,064,687)	(33,758,201)
- Change in Inventory	14,018,640	(9,538,883)
- Net Change in current assets and liabilities	(24,827,153)	14,626,667
- Net Change in current assets and liabilities vs. Affiliates	(4,103,769)	10,800,720
- Net Change in non current assets and liabilities	(1,517,149)	1,506,096
- Net Change in non current assets and liabilities vs. Affiliates	376,697	(2,229,922)
Cash flows from operations (A)	15,715,958	20,732,332
Investments in Tangible Assets	(101,724,849)	(85,003,632)
Investments in Intangibles	(2,896,517)	0
Investments in Subsidiaries	(129,604,154)	0
Cash flow used for investments (B)	(234,225,520)	(85,003,632)
Purchase of non current financial assets	(3,441,200)	(35,633,050)
Change in financial receivables and other current receivables	35,596,009	0
Capital Increase	0	152,250,000
Change in Net Equity due to IPO Costs	0	(7,591,095)
Dividend Distribution	(6,209,484)	(5,644,986)
Measurement at fair value of financial receivables and other current financial assets	0	33,615
Change in current financial debt	135,176,818	(5,133,152)
Change in current financial debt vs. Affiliates	(7,453,809)	7,551,729
Change in non current financial debt	56,017,421	(16,156,595)
Cash flows generated from financing activities (C)	209,685,755	89,676,466
Net increase (decrease) of cash assets for the period	(8,823,807)	25,405,166
Balance of cash assets at the start of the period	25,424,363	19,197
Balance of cash assets at the end of the period	16,600,556	25,424,363

Rendiconto finanziario

Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al	(in unità di euro)	31/12/2006	31/12/2005
Flusso di cassa da attività di esercizio:			
Utile dell'esercizio		55.520.683	81.603.774
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</i>			
- Ammortamenti		524.708	27.407
- Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite		32.787.988	(42.305.326)
- Variazione del fair value degli investimenti immobiliari		(57.064.687)	(33.758.201)
- Variazione delle rimanenze		14.018.640	(9.538.883)
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti		(24.827.153)	14.626.667
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate		(4.103.769)	10.800.720
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti		(1.517.149)	1.506.096
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate		376.697	(2.229.922)
Flusso di cassa generato da attività d'esercizio (A)		15.715.958	20.732.332
Investimenti in immobilizzazioni materiali		(101.724.849)	(85.003.632)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali		(2.896.517)	0
Investimenti in Partecipazioni in imprese controllate		(129.604.154)	0
Flusso di cassa utilizzato in attività di investimento (B)		(234.225.520)	(85.003.632)
Acquisto di attività finanziarie non correnti		(3.441.200)	(35.633.050)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti		35.596.009	0
Versamento dei soci ad incremento del patrimonio netto		0	152.250.000
Variazione patrimonio per spese di quotazione		0	(7.591.095)
Distribuzione di dividendi		(6.209.484)	(5.644.986)
Adeguamento al fair value dei crediti finanziari e delle altre attività finanziarie correnti		0	33.615
Variazione indebitamento finanziario corrente		135.176.818	(5.133.152)
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate		(7.453.809)	7.551.729
Variazione indebitamento finanziario non corrente		56.017.421	(16.156.595)
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento (C)		209.685.755	89.676.466
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide		(8.823.807)	25.405.166
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		25.424.363	19.197
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		16.600.556	25.424.363

Accounting policies

These financial statements as at 31 December 2006, were approved by a resolution of the Parent Company Board of Directors on 22 March 2007.

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A.) is a company organised under the Laws of the Republic of Italy. IGD S.p.A. and its subsidiaries operate exclusively in Italy.

IGD carries out a property management and leasing activity with the objective of enhancing the value of its real estate portfolio through one hand the acquisition, development and leasing of commercial buildings (Shopping Centres, Hypermarkets, Supermarkets and Malls) and on the other hand through the maximisation of the yield on the assets of its real estate portfolio. Furthermore, IGD supplies a wide range of agency and facility management services on both freehold and leasehold properties. IGD S.p.A. belongs to the Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l. Group.

Compliance with IFRS

The 2006 financial statements were prepared in compliance with the IFRS (International Financial Reporting Standards) issued by the IASB (International Accounting Standard Board) and adopted by the European Union. As IFRS we refer also to all the revised International accounting standards ("IAS"), all the interpretations issued by the International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) including the ones previously issued by the Standing Interpretation Committee (SIC).

The individual financial statements of IGD S.p.A. as at 31 December 2006 have been prepared in accordance with IAS/IFRS. The date of transition to the international accounting standards is 1 January 2005. The last financial statements prepared according to the Italian Accounting Principles refer to the financial year ended on 31 December 2005.

Valuation Criteria

The financial statements have been prepared based on the cost principle, with the exception of the real estate investments and the derivative financial instruments which valuation was carried out based on the "fair value principle" (market value, equitable value). The value of assets and liabilities, which are object of hedging, were adjusted in order to take into account the change in market value, with particular reference to the covered risks. The consolidated financial statements are presented in Euros

Presentation of statements

The statements used to draft the consolidated financial statements of IGD have been prepared in accordance with IAS 1, and in particular

- The balance sheet has been prepared separating current and non current assets and liabilities,
- The income statement has been prepared reclassifying items by "kind";
- The cash flow statement has been prepared according to IAS 7, showing cash flows by operating, investment and financing activity. The operating cash flows have been presented using the "indirect method"

Changes of Accounting Principles, Estimates and Errors

The Accounting Principles adopted are homogeneous with those used in the previous year, with the exception of what reported below; furthermore, no errors were found which need to be corrected during the review period. Changes in estimates are shown on a prospective basis.

The Company has adopted in the financial year the following revised IFRS. The adoption of this revised principle did not have effects on the Company statements. It has however generated additional information.

- *IAS 19 - revised – Employees' Benefits*

The Company has also early adopted this IFRS. The adoption of this principle has not affected the financial position of the company, but it has generated additional information.

- *IAS 1 - revised – Presentation of the statements*

The main effects of these changes are presented below.

IAS 19 Employees' Benefits

Since 1 January 2006, the Company has adopted the changes to IAS 19 and has increased the information on assets and liabilities related to plans with defined benefits and on the assumptions on the cost components of such plans. The change in the accounting principle has generated the introduction of additional information for the financial years closed on 31 December 2006 and 2005, but has not had any impact in terms of measurements and valuations, as the Company has not applied the new option that allows for the recognition of discounted income and losses in a net equity reserve.

Politiche contabili

Il presente bilancio al 31 dicembre 2006 è stato autorizzato alla pubblicazione con delibera del Consiglio di Amministrazione del 22 marzo 2007.

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A.) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La IGD S.p.A. opera esclusivamente in Italia.

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 IGD fornisce un'ampia gamma di servizi, che si sostanziano in un'attività di agency e di facility management rivolti agli immobili appartenenti alla Società e di terzi.

La IGD S.p.A. appartiene al Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l.

Espressione di Conformità agli IFRS

Il bilancio d'esercizio 2006 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretation Committee (SIC).

Il bilancio di IGD S.p.a al 31 dicembre 2006 è stato predisposto in accordo con gli IAS/IFRS. La data di transizione ai principi contabili internazionali è il 1° gennaio 2005. L'ultimo bilancio redatto in conformità ai Principi Contabili italiani è quello relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Criteri di Valutazione

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo, a eccezione degli investimenti immobiliari e degli strumenti finanziari derivati la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del "fair value" (valore equo, valore di mercato). 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.

Schemi di bilancio

Gli schemi di bilancio utilizzati per la predisposizione del bilancio d'esercizio della IGD sono stati predisposti in conformità a quanto previsto nel principio IAS 1, ed in particolare:

- lo stato patrimoniale è stato predisposto presentando distintamente le attività e le passività "correnti" e "non correnti";
- il conto economico è stato predisposto classificando le voci "per natura";
- il rendiconto finanziario è stato predisposto, come richiede lo IAS 7, mostrando i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria. I flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono stati presentati utilizzando il "metodo indiretto".

Variazione dei Principi Contabili, delle stime e errori.

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

La Società ha adottato, durante l'esercizio, il seguente IFRS rivisto. L'adozione di tale principio rivisto non ha avuto effetti sul bilancio della Società. Ha però dato luogo ad informativa addizionale.

- IAS 19 - rivisto - *Benefici per i dipendenti*

La Società ha anche adottato anticipatamente il seguente IFRS. L'adozione di questo principio non ha avuto effetto sulla posizione finanziaria della società, mentre ha dato luogo ad informativa addizionale.

- IAS 1 - rivisto - *Presentazione del bilancio*

Gli effetti principali di queste variazioni sono di seguito illustrati:

IAS 19 Benefici ai Dipendenti

Dal 1 gennaio 2006, la Società ha adottato le modifiche allo IAS 19 e ha di conseguenza ampliato l'informativa relativa all'andamento delle attività e passività legate ai piani a benefici definiti nonché sulle ipotesi relative ai componenti di costo di tali piani. La modifica del principio contabile ha comportato l'introduzione di informativa aggiuntiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005, ma non ha avuto impatto in termini di rilevazione e valutazione, poiché la Società non ha applicato la nuova opzione che consente di rilevare utili e perdite attuariali in una riserva del patrimonio netto.

IAS 1 Presentation of the statements

This change requires that the Company supplies new information to allow readers of the statements an evaluation of objectives, policies and procedures of the Company with reference to the management of equity. This new information is shown as Note 39. The Company has chosen the early adoption of this change to IAS 1.

The Company has also considered not to early adopt IFRS 7 – Financial Instruments: Additional information. IFRS 7 requires information that allows readers of the statements to evaluate the relevance of the financial instruments of the Company and the nature of the risks associated to such instruments. The Company chose to indicate in the 2006 financial statements the information required by IAS 32. The adoption of this principle would not have had any effect on the financial position of the company, while it would have generated additional information.

We also note that;

- Three changes to IAS 39 issued in 2005 are effective as of the financial year starting with 1 January 2006 or afterwards;
- In December 2005 a change in IAS 21 – Effects of exchange rate changes – Net investment in a foreign activity, effective for the financial years starting 1 January 2006.

These changes relates to financial guarantee contracts, hedging of future intra-group transactions and the use of the fair value option. Such changes do not apply to the Company.

Lastly, in 2006, they were issued or became effective the following principles and interpretations that are not applicable to the Company:

- IFRIC 5 - Rights deriving from interest in demolition, reconstruction and environmental treatments,
- IFRIC 6 - Liabilities deriving from a participation in a specific industry – Demolition of electric and electronic instruments
- IFRIC 8 – Area of application of IFRS 2 (Effective from 1 January 2007);
- IFRIC 9 – Ex-post valuation of implied derivatives
- IFRIC 11 – Group and Treasury Share Transactions
- IFRIC 12 – Contracts for services under concession (Effective from 1 January 2008)

Intangible assets

Intangibles are recognised as assets at the historic purchase cost, when it is likely that the utilisation of the asset will generate future economic benefits and the cost of the asset can be accurately calculated. Intangible assets purchased through business aggregations are recognised at the fair value set on the acquisition date, if such value can be accurately calculated. Following the first accounting, the cost method is applied.

The useful life of intangible assets may be described as limited or unlimited. Intangible assets with unlimited lives are not amortised but every year– or more frequently, each time the asset might have suffered from a loss in value – they are analysed to identify any possible loss in value. Intangible assets undergo an adequacy analysis on a yearly basis in order to ascertain whether any decline in value has taken place. Should the recoverable value of the intangible asset be lower than book value, the latter is reduced to the recoverable value. Said reduction results in an impairment, which is immediately entered in the income statement. The recoverable value of an asset is the greater of its net selling price and its value in use. The value in use corresponds to the net present value of the expected cash flows generated by the activity. In order to calculate the loss in value, activities are aggregated at the lowest level at which independent cash flows can be separately identified (cash generating units). Intangible assets not subject to amortisation, as well as those not yet available for use, must be subject to impairment tests on a yearly basis. When an indicator for the restoration of lost value is present, the recoverable value of the asset is recalculated and the book values is adjusted and increased up to such new value. The increase in book value may never exceed the net accounting value of the asset, should the impairment not have taken place. Impairment of goodwill may not be restored.

Corporate Aggregations and Goodwill

Corporate aggregations are accounted using the purchase method. This method requires the recognition at the fair value of the measurable assets (including any intangibles previously not recognised) and liabilities (including contingent liabilities and excluding future restructuring) of the purchased company.

Goodwill acquired through a corporate aggregation, which in the individual statement is recognised at the historic cost of the acquisition of the investment, is initially recognised at cost, and it

IAS 1 Presentazione del bilancio

Questa modifica richiede che la Società fornisca nuova informativa che consente agli utilizzatori del bilancio di valutare gli obiettivi le politiche e le procedure della Società con riferimento alla gestione del capitale. Questa nuova informativa è esposta nella nota 40. La Società ha scelto di adottare anticipatamente questa modifica allo IAS 1.

La Società ha anche ritenuto di non adottare anticipatamente il principio: IFRS 7 - *Strumenti Finanziari: Informazioni integrative*. L'IFRS 7 richiede una informativa che consente agli utilizzatori del bilancio di valutare la significatività degli strumenti finanziari della Società e la natura dei rischi associati a tali strumenti finanziari. La Società ha ritenuto di indicare nel bilancio 2006 l'informativa prevista dallo IAS 32. L'adozione di questo principio non avrebbe avuto effetto sulla posizione finanziaria della società, mentre avrebbe dato luogo ad informativa addizionale.

Si segnala inoltre che:

- sono state apportate tre modifiche allo IAS 39 emesso nel 2005 che sono effettive per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2006 o successivamente;
- nel dicembre 2005 è stata apportata una modifica allo IAS 21 – Effetti delle variazioni dei cambi in valute estere – Investimento netto in un'attività estera, effettiva per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2006.

Tali modifiche riguardano i contratti di garanzia finanziaria, coperture di future transazioni intra-gruppo e l'uso della fair value option. Tali modifiche non sono applicabili alla Società.

Infine, nel 2006, sono stati emessi o sono divenuti effettivi i seguenti principi ed interpretazioni che non sono applicabili dalla Società:

- IFRIC - 5 Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali;
- IFRIC - 6 Passività derivanti dalla partecipazione in un mercato specifico – Smaltimento di apparecchiature elettriche ed elettroniche
- IFRIC 8 - Ambito di applicazione dell'IFRS 2 (Applicabile dal 1° gennaio 2007);
- IFRIC 9 - Valutazione successive dei derivati impliciti
- IFRIC 11 - Group and Treasury Share Transactions
- IFRIC 12 - Contratti di servizi in concessione (Applicabile dal 1° gennaio 2008)

Attività immateriali

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 valore 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.

Aggregazioni aziendali ed Avviamenti

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata.

L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale, che nel Bilancio separato è espresso nel valore della partecipazione acquisita, è inizialmente iscritto al costo, e rappresenta l'eccedenza

3. Individual financial statements Accounting policies

represents the difference between the purchase cost and the net fair value of the measurable assets, liabilities and contingent liability of the acquired companies. Any negative balance (“negative goodwill”) is instead recognised to the income statement at the time of the acquisition.

The goodwill acquired in a corporate aggregation is allocated, at the date of acquisition, to the individual cash generating units of the Company, or to the groups of cash generating units that should benefit from the synergies of the aggregation, irrespective from the fact that other assets or liabilities of the Company may be assigned to these units or groups of units.

Each unit or group of unit which is allocated goodwill:

- represents the lowest level, within the Company, where goodwill is monitored for internal accounting purposes;
- is not wider than the segments identified on the basis of the primary or secondary scheme of presentation for segment information, according to IAS 14,
- when goodwill represents part of a cash generating unit (group of cash generating units) and part of the activity within this unit is sold, the goodwill associated to the activity sold is included in the accounting value of the activity for the purposes of determining the gain or loss deriving from the disposal. The goodwill sold in such circumstances is measured on the basis of the relative value of the sold business and the portion of the unit kept ongoing.

When the disposal refers to a subsidiary, the difference between the sale price and the net assets plus the cumulated translation adjustments and the residual unamortised goodwill is recognised to the income statement.

After initial reporting, goodwill is decreased by any cumulative loss in value, calculated with the method detailed below.

Goodwill undergoes a review of its recoverable value on a yearly basis, or even more frequently should events or changes in circumstances lead to potential losses in value. The potential loss in value is measured using assessment methods which account for the capacity of each unit to generate cash flows capable of recovering the portion of goodwill allocated to it, with the methods described above in the section on intangible assets. Should the value recoverable by the cash generating units be lower than the assigned book value, a loss of a value is recognised. These losses cannot be reversed in future financial years. The group carries out its annual assessment of goodwill impairment on 31 December.

Upon first application of IFRS, the Company chose to not retroactively apply IFRS 3 – Corporate Aggregations – to acquisitions which took place before 1 January 2004. Therefore, any goodwill generated on acquisitions made before the date of transition to IFRS has been kept at the previously measured value, calculated according to Italian accounting principles, following controls and calculations for any potential losses in value.

Real Estate Assets

As at 31/12/2006, the IGD owned seven Malls, 14 hypermarkets and supermarkets, two shops, two pieces of land, one wholesale outlet, one fitness centre and two office buildings.

IGD carries out the following activity:

The leasing of the owned hypermarkets is made by IGD to the companies Coop Adriatica and Unicoop Tirreno. Furthermore, IGD carries out activities of management of third-party leasing of malls in shopping centres and of agency and facility management.

IGD holds the administrative authorisations to manage corporate leases in the shopping malls. The administrative authorisations, upon release, are granted free of charge by the competent Bodies and may not be object of sale. Therefore no values are recognised in the IGD financial statements for such authorisations as they were not paid. Furthermore, such licenses authorisations, can be compared to going concerns and therefore there does not exist an active market of reference.

Real estate assets are initially recognised at the historic cost, including transaction costs. The book value includes the replacement cost of part of a real estate asset when such cost is sustained, provided that the measurement criteria are met, and it does not include the costs of ordinary maintenance. Following the initial recognition at cost, real estate assets are accounted at the fair value. The gain and losses deriving from the changes in the fair value of real estate assets are recognised in the income statement in the financial year when they occur. In particular the fair value of a real estate assets is defined as price at which the property can be exchanged in a free transaction between knowledgeable and available parties and must reflect market conditions at the reference date in the balance sheet. In particular, the fair value of IGD's

3. Bilancio d'esercizio Politiche contabili

del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi della Società, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività della Società siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito della Società, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dallo IAS 14 Informativa di settore;
- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento non ammortizzato è rilevata a conto economico.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. La Società effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

In sede di prima adozione degli IFRS la Società ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese - in modo retroattivo alle acquisizioni avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Investimenti Immobiliari

Al 31/12/2006 IGD è proprietaria di sette Gallerie, quattordici Ipermercati e Supermercati, due negozi, due terreni, un'area ingrosso, un'area fitness e due immobili ad uso ufficio.

IGD svolge le seguenti attività:

La locazione degli ipermercati di proprietà viene effettuata da IGD alle società Coop Adriatica ed Unicoop Tirreno. Inoltre IGD svolge l'attività di gestione della locazione a terzi delle gallerie dei centri commerciali e di agency e facility management delle stesse. IGD è titolare delle autorizzazioni amministrative per la gestione degli affitti d'azienda all'interno delle gallerie commerciali. Le autorizzazioni amministrative, all'atto del rilascio, sono concesse dalle Amministrazioni competenti a titolo gratuito e non possono essere oggetto di compravendita. Pertanto nel bilancio di IGD non vi sono valori espressi per tali autorizzazioni in quanto non pagate. Inoltre, per tali licenze/autorizzazioni, rappresentando nella sostanza rami d'azienda, non esiste un mercato attivo di riferimento.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di negoziazione. Il valore contabile include il costo afferente alla sostituzione di parte di un investimento immobiliare nel momento in cui tale costo viene sostenuto, a condizione che siano soddisfatti i criteri di rilevazione, ed esclude i costi di manutenzione ordinaria. Successivamente alla iniziale rilevazione al costo, gli investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano. 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 riferi-

3. Individual financial statements Accounting policies

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 of the following assets, owned and in operations: shopping centres, malls, hypermarkets, supermarkets, wholesale and fitness outlets, shops, offices and land.

As market value, we refer to 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 fair value of a real estate asset does not reflect any future capital expenditure that may improve or enhance the value of the asset and does not reflect future benefits originated from or related to such expenditure.

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

- Market Value for owned and currently operational Shopping Centres;
- Market Value for owned and currently operational real estate portions used as Hypermarkets;
- Market Value for owned and currently operational real estate portions used as Supermarkets;
- Market Value for owned and currently operational real estate portions used as shops, offices, wholesale outlet, fitness centre and 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 assets.

For **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 assets.

For **owned portions used as shop, wholesale area, fitness area, 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 financial statements as at 31 December 2006 adopt the following investment property measurements:

- Shopping Centres (Hypermarkets and Malls), Supermarkets and owned shops are measured in accordance with IAS 40, using the fair value method.
- The market value of properties includes the value of plants and machinery related to them.

3. Bilancio d'esercizio Politiche contabili

mento 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 delle seguenti porzioni di proprietà e attualmente operative: centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso e fitness, 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;

Il fair value dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che migliorano o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.

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

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà attualmente operative;
- 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, area ingrosso, area fitness e palazzina uffici.

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.

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.

Per le **porzioni di proprietà ad uso negozio, area ingrosso, area fitness 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 Reddittuale 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.

Il bilancio al 31 dicembre 2006 recepisce le valutazioni degli investimenti immobiliari come segue:

- i Centri Commerciali (Ipermercati e Gallerie), i Supermercati e i Negozi di proprietà sono valutati secondo quanto previsto dallo IAS 40, utilizzando cioè il metodo del valore equo (fair value).
- il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi.

3. Individual financial statements Accounting policies

Real estate assets are unrecognised when they are sold or the asset has been unusable for long and are not expected future benefits from its sale. Potential gains or losses arising from the write-off or sale of a real estate asset are recognised to the income statement in the financial year of the disposal or write-off.

Assets under construction

Assets under construction are recognised 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, machinery and owned equipment, not attributable to real estate assets, are accounted at the historic 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 as follows.

Rates of Depreciation	Rate
Electrical systems	10%
Air Conditioning/heating systems	15%
Environmental systems	20%
Monitoring systems	20%
telecommunications systems	25%
Special systems	25%
Alarm systems	30%
Equipment	15%
Furniture	12%
Measurement systems	20%
Personal Computers, Network equipment	40%

The book value of fixed assets is subject to review for any impairment or loss in value, should any event or change in circumstances indicate that the book value may not be recovered. In case of such an indication and if the book value exceeds its recoverable value, the assets are depreciated to reflect such lower value. The recoverable value for a fixed asset is represented by the higher of the net selling price and the value in use.

When defining the value in use, the expected future cash flows are discounted using a pre-tax discount rate which reflects the current estimate of the prevailing market interest rates adjusted for the time and the specific business risks. For an activity that does not generate independent cash flows, the realisable value is determined on the basis of the cash generating units to which the asset belongs. The losses in value are recognised to the income statement among depreciation and write-offs. Such losses may be reversed if the causes leading to the devaluation would no longer be affecting the value of the asset.

Upon disposal or when any future economic benefits from its use has ceased to exist, the assets is de-recognised or written off and any gain or sale on disposal (calculated as the difference between the selling price and the book value) is recognised to the income statement in the financial year of said disposal.

Investments

Investments in subsidiaries are recognised at cost adjusted for any loss in value. Therefore any positive balance, as outlined in the acquisition contract, between the acquisition cost and the

3. Bilancio d'esercizio Politiche contabili

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

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 e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, 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:

Aliquote di ammortamento	Aliquota
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10%
Impianto condizionamento/riscaldamento	15%
Ambientazione	20%
Computer per gestione impianti	20%
Impianti speciali di comunicazione – telefonico	25%
Impianto speciale	25%
Impianto di allarme / antintrusione	30%
Attrezzatura varie e minuta	15%
Arredi e mobili ufficio	12%
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20%
Personal computer, accessori di rete	40%

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la

3. Individual financial statements Accounting policies

relevant share of net equity value, measured at current values, of the invested company, is added to the book value of the investment.

Should the relevant stake of any losses of the invested company exceed the book value of the investment, the investment is written off and the relevant stake of further losses is recognised as a liability provision in the case the company is liable.

Other non current assets

Other non current assets are represented by prepaid taxes, financial assets related to derivative instruments and others.

Receivables and other financial assets, excluding derivative financial instruments, to be held until maturity are accounted at the fair value of the original consideration, increased by transaction costs. The initial recognition value is subsequently adjusted to reflect capital reimbursements, write-offs, and the amortisation of the difference between the reimbursement value and the book value; the amortisation is carried out on the basis of the actual internal rate of return that equals upon initial recognition the net present value of the expected future cash flows and the initial value (amortised cost method).

This item refers mainly to advance payments made for the acquisition of two investments.

Inventory

Inventory is accounted at the lower of cost and the net realisable value. Inventory cost includes all purchase and transformation costs as well as any other cost incurred to bring inventory to its present location and condition. The specific costs method is the cost method adopted.

Trade Receivables and Other Receivables

Receivables are recognised at their fair value, measured as the nominal value and subsequently reduced by any loss in value. With reference to trade receivables, a loss provision is made when there is an objective indication (such as a probability of insolvency or significant financial difficulties of the debtor) that the Company may not be able to recover all the amounts on the basis of the original terms of the invoice. The book value of the receivables is reduced with the establishment of an appropriate fund. Doubtful receivables are written-off when they become unrecoverable.

Cash and Cash Equivalents

Cash and other liquid assets are accounted, depending on their nature, either at the nominal value or at the amortised 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 other payables.

Financial liabilities are initially shown at the market value (fair value), increased by the cost of the transaction; subsequently they are measured at the amortised cost that is 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 risks and charges consists of costs and charges of a specific kind, which are certain or probable, but that at the closing of the reference period are not determined with respect to their amount and date of occurrence. Provisions are recognised when there is an actual (legal or implicit) liability deriving from a past event, when it is likely an outflow of resources to meet such obligation and the liability may be reasonably estimated.

Provisions are accounted at the value representing the best estimate of the amount that the company would pay to extinguish the obligation, or to transfer it to a third party at the closing date for the period. If the impact of financial discount is significant, the provisions should be calculated

3. Bilancio d'esercizio Politiche contabili

quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo nel caso in cui la società abbia l'obbligo di risponderne.

Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre.

I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal fair value del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

La voce si riferisce prevalentemente agli acconti versati per l'acquisto di due partecipazioni.

Rimanenze

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 sono iscritti al loro fair value identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

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

Si riferiscono 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, dai debiti commerciali e altri debiti. Le passività finanziarie 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 chiu-

3. Individual financial statements Accounting policies

by discounting the future expected cash flows at a pre-tax discount rate that reflects the prevailing market interest rate for the period. When a financial discount is made, the additional provision related to the time difference is recognised as financial expense.

Employee benefits

The Severance Indemnity Fund, mandatory for all Italian companies in accordance with Law no. 297/1982, is considered as a defined benefits plan and is based on, among other things, the working life of employees and the remuneration earned by the employee during a predetermined period of service. The liabilities on defined benefits plans, net of activities to service the plan, are determined on the basis of actuarial assumptions and is recognised on an accrual basis, in line with the job services provided to obtain the benefits; the measurement of the liability is made by independent actuaries. Gains and losses deriving from the discounting calculations are recognised to the income statement as revenue or cost. The Company has not arranged for any kind of remuneration with severance payments based on shares, since employees do not work in exchange for shares or rights on shares. Furthermore, the Company has not planned for any incentive plans for employees based on share participation.

Revenues

Revenues are recognised in the measure in which economic benefits may be achieved by the group and their related sum may be accurately calculated. Revenues are accounted at fair value of the consideration received, excluding discounts, credits and other taxes on the sale. The following specific criteria to recognise revenues must always be followed before their accounting into the income statement.

Rents

Lease income arising from the real estate owned by the Group is accounted on an accrual basis, following applicable lease contracts

Services

Revenues from services are recognised to the income statement with reference to the stage of completion of the transaction and only when the result of the service can be accurately estimated.

Interest

Income and expense are recognised on an accrual basis on the basis of the interest accrued on the net value of the related assets and liabilities, using the actual interest rate.

Dividends

Dividends are recognised to the income statement when the rights of shareholders to receive payment is established, only if arising from the distribution of earnings subsequent to the acquisition of the investment. Should they arise from the distribution of reserves of the invested company dating prior to the acquisition, the dividends are recognised as a reduction of the cost of the investment.

Income taxes

Current taxes:

Income tax assets and liabilities for the current and previous financial year are accounted at the cost that it is expected to receive or pay to the tax authorities. The rates and legislation adopted to calculate the amount are those issued or substantially issued at the closing date of financial reporting.

Other taxes not related to income, such as property taxes and capital gain taxes, are accounted as operating costs.

- Deferred taxes

Deferred taxes are calculated using the so-called "liability method" on the temporary balances resulting at the reporting date between the tax values used for assets and liabilities and the reported values.

Deferred tax liabilities are recognised against all taxable temporary balances, except:

- When the deferred tax liabilities arise from the initial accounting of goodwill or of an asset or liability of a transaction which is not a corporate aggregation and that, at the time of the transaction, does not affect either statutory income or net income calculated for tax purposes
- With reference to temporary taxable balances associated with investment in controlled companies, affiliates and joint ventures, when the balance accounting can be monitored and it is likely that it may not repeat in the foreseeable future.

Deferred tax assets are recognised against all deductible temporary balances and for the assets and liabilities carried forward, when it is likely that future taxable income will allow the use of such deductible temporary balances and the carried forward tax assets and liabilities, except:

- When the deferred tax assets linked to the deductible temporary balances arisen from the initial recognition of an asset or liability in a transaction, which is not a corporate aggregation and that, at the time of the transaction, does not affect either statutory income or net income calculated

3. Bilancio d'esercizio Politiche contabili

sura 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.

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. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo. La Società 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 la Società 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 dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

Ricavi di locazione

I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

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

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Dividendi

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. Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Imposte sul reddito

Imposte correnti

Le imposte correnti attive e passive per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:

- di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

3. Individual financial statements Accounting policies

for tax purposes;

- With reference to temporary taxable balances associated with investment in controlled companies, affiliates and joint ventures, deferred tax assets are recognised only when it is likely that the deductible temporary balances may reverse in the near future and there is adequate taxable income, against which the temporary balance may be offset.

The value of deferred tax assets is reviewed on each balance sheet closing date and it is reduced should it no longer be likely that sufficient taxable income will be available in the future to allow part or full utilisation of such receivable. Deferred tax assets that are not being recognised are also reviewed on each balance sheet closing date and they are recognised should it have become likely that sufficient taxable income will be available in the future to allow for their recovery through offset.

Deferred tax assets and liabilities are measured on the basis of the tax rate that it is expected to be applied in the financial year when such assets are realised or liabilities extinguished, taking in consideration current tax rates as well those already issued or practically issued on balance sheet date.

Income taxes related to items directly recognised to net equity are also directly recognised to net equity rather than to the income statement.

Deferred tax assets and liabilities are offset against each other, when there exists a legal rights to offset assets related to current taxes with liabilities related to current taxes and the deferred taxes refer to the same tax entity and authority.

Earnings per share

As required by IAS 33 (par. 66) basic earnings and diluted earnings per share relating to the economic result from ordinary activities attributable to the holders of ordinary equity instruments of the parent company. The information are presented only on the basis of consolidated data as required by the above referred IAS.

The basic earnings per share are calculated dividing net earnings attributable to the holders of ordinary equity instruments of the parent company, by the weighted average of outstanding ordinary shares during the financial year.

De-recognition of financial assets and liabilities

Financial Assets

Financial assets (or, as the case may be, part of a financial asset or parts of a group of similar financial assets) are de-recognised or written-off when:

- The rights to receive financial cash flows from the asset are terminated;
- The Company maintains the right to receive financial cash flows from the asset, but it has assumed the contractual obligation to transfer them in full and without delay to a third party;
- The Company has transferred the right to receive financial cash flows from the activity and (a) it has substantially transferred all the risks and benefits related to the ownership of the financial asset or (b) it has neither transferred or maintained all the risks and benefits of the asset, but it has transferred its control.

When the Company has transferred the right to receive the financial cash flows of an asset and it has neither transferred nor maintained all the risks and benefits nor it has surrendered its control, the asset is recognised in the balance sheet of the Company, to the measure and extent of the Company's residual involvement with the asset. The residual involvement in the form of a guarantee on the transferred assets is measured at the lower of the initial book value of the asset and the highest consideration that the Company could be required to pay.

Financial Liabilities

A financial liability is de-recognised from the balance sheet when the underlying obligation is extinguished, cancelled or has been met.

When an outstanding financial liability is replaced with another one from the same borrower, with substantially different terms, or when the terms of an outstanding liability are substantially changed, such substitution or change is accounted for as a write-off of the original liability and the recognition of a new liability, with recognition to the income statement of any accounting difference.

Derivative financial instruments

The Company holds derivative financial instruments to hedge its exposure to changes in interest rates in relation to certain liabilities.

Pursuant to IAS 39, the derivative financial instruments designated for hedging can be recognised according to the hedge accounting rules when:

- a) a formal designation and documentation on the hedging is in place at the start of the hedge;

3. Bilancio d'esercizio Politiche contabili

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nell'immediato futuro e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

Il valore da riportare in bilancio delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate.

Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Le imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

Utile per Azione

Come richiesto dallo IAS 33 (par. 66) si espone nel conto economico l'utile base e l'utile diluito per azione relativamente al risultato economico da ordinarie attività attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo. Le informazioni sono presentate solo sulla base dei dati consolidati come previsto dallo IAS sopra richiamato.

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per il numero ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari derivati

La Società detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

- a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;

b) it is expected that the hedge will be highly effective;
c) the effectiveness can be measured with reliability; and
d) the hedge is highly effective over the different accounting periods for which it is designated.
All the derivatives financial instruments are measured at fair value. When the derivative instruments hold the characteristics to be accounted for according to the hedge accounting rules, the following methods are applied:

- 1.** Fair value hedge – If a derivative financial instrument is designated to hedge exposure to changes in the fair value of an asset or a liability due to a specific risk, the gain or loss arising from subsequent changes in fair value of the hedge instrument is recognised to the income statement. The gain or loss arising from an adjustment to fair value of the hedged asset, as to the part attributable to the hedged risk, changes the book value of the item and is also recognised to the income statement.
- 2.** Cash flow hedge – If a derivative financial instrument is designated to hedge the exposure to volatility of the cash flows of a financial asset or liability of the balance sheet or of a transaction which is expected as highly likely, the effective portion of the gains or losses arising from the adjustment to fair value of the derivative financial instrument is recognised to a specific reserve of net equity (Reserve for adjustment to the fair value of the hedge derivative instruments). The cumulated gain or loss is reversed out of the reserve and reported to the income statement in the financial year when the effects of the hedged transaction are also recognised to the income statement. The gain or loss associated to the ineffective portion of the hedge is directly recognised to the income statement. If a hedge instrument is closed, but the underlying transaction has not been yet realised, the cumulated gains and losses continue to remain accounted in the net equity reserve and will be reversed to the income statement when the transaction will be realised or a loss in value is recorded. If the underlying transaction is no longer deemed likely, unrealised gains or losses accounted in the net equity reserve are immediately recognised to the income statement.

If the hedge accounting rules cannot be applied, gains or losses arising from the adjustment to fair value of the derivative financial instrument are directly recognised to the income statement.

Use of estimates

The preparation of the consolidated 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. Estimates are used to recognise credit risk provisions, depreciation, taxes and other provisions and funds. 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.

b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;

c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata; e

d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata. Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- 1.** Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività attribuibili ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del fair value dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al fair value della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.
- 2.** Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al fair value dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al fair value dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente 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 consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, gli ammortamenti, le imposte, nonché altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Notes to the Financial Statements

Note 1) Corporate aggregations and other extraordinary transactions

Acquisition of Immobiliare Larice S.r.l.

On 25 September 2006 the Group acquired 100% of "Immobiliare Larice S.r.l.". The company owns the mall of the Centrosarca shopping centre in Sesto San Giovanni (Milan).

The acquisition of this shareholding was accounted with the purchase method, which requires the recognition, on the date of the acquisition, at the fair value of the measurable assets (including any intangibles previously not recognised) and measurable liabilities (including contingent liabilities and excluding future restructurings).

The acquisition had a total cost of Eur 129,604,154. The fair value of real estate assets refer to the fair value measurement at the date of the acquisition of the mall in the Centrosarca shopping centre.

The comparison between the fair value and the book value (according to IAS/IFRS) of the measurable assets and liabilities of Immobiliare Larice at the date of the acquisition is shown in the following table:

Comparison book value \ fair value	Book value	Fair value
Non current assets		
Intangible Assets	46,250,00	46,250,00
Fixed Assets	129,567,602,00	129,567,602,00
Other Non Current Assets	28,592,00	28,592,00
Total non current assets	129,642,444,00	129,642,444,00
Current assets		
Inventory	0,00	0,00
Trade receivables	210,137,00	210,137,00
Other Current Assets	4,362,709,00	4,362,709,00
Total current assets	4,572,846,00	4,572,846,00
Total assets	134,215,290,00	134,215,290,00
Non current liabilities		
Deferred Tax Liabilities	21,026,309,00	21,026,309,00
Total non current liabilities	21,026,309,00	21,026,309,00
Current liabilities		
Trade payables	2,099,813,00	2,099,813,00
Other current liabilities	577,443,00	577,443,00
Total current liabilities	2,677,256,00	2,677,256,00
Total liabilities	23,703,565,00	23,703,565,00
	0,00	0,00
Net assets	110,511,725,00	110,511,725,00
Goodwill		19,092,429,00
Acquisition cost		129,604,154,00

We outline that the income statement of the controlled company showed net income of Eur 1,159,285 at the date of the acquisition.

Gescom S.r.l. merger

On 7 September it was executed the Deed of Merger through incorporation of Gescom S.r.l. (100% owned) into IGD Spa.

This transaction, which in the balance sheet of IGD for accounting and tax purposes dates back to the beginning of the 2006 financial year, has not been accounted as a business combination with reference to IAS/IFRS, as it does not imply an acquisition of control, as both companies are subject to common control, but it was exclusively driven by the requirement of rationalising and simplifying the Company's organisation structure. As IFRS 3 is not specifically applicable, IGD, in accordance with IAS 8 paragraph 10, has applied the general Framework rules and the IAS/IFRS principles on value continuity of the assets and liabilities of the incorporated company; therefore these items were recognised in the balance sheet of the incorporating company at the same value that they showed in the consolidated financial statements at the record date of the merger (1/1/2006); the merger balance resulting from the de-recognition of the investment was accounted as Goodwill, at the value it had on the record date of the merger, and the net income

Note al bilancio

Nota 1) Aggregazioni di imprese ed altre operazioni straordinarie

Acquisizione Immobiliare Larice S.r.l.

In data 25 settembre 2006 la Società ha acquistato il 100% della società "Immobiliare Larice S.r.l.". La società è proprietaria della Galleria del Centro Commerciale Centrosarca a Sesto San Giovanni (MI).

L'acquisizione di tale partecipazione è stata contabilizzata utilizzando il metodo dell'acquisto che richiede la rilevazione, alla data di acquisizione, a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata.

L'acquisizione ha avuto un costo complessivo pari ad Euro 129.604.154. In particolare il valore equo degli investimenti immobiliari si riferisce alla valutazione al valore equo alla data di acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Centrosarca.

Il confronto tra il valore equo ed il valore contabile (espresso secondo principi contabili IAS/IFRS, delle attività e passività identificabili di Immobiliare Larice alla data di acquisizione è evidenziato nella seguente tabella:

Confronto valore contabile / valore equo	Valore contabile	Valore equo
Attività non correnti		
Attività immateriali	46.250,00	46.250,00
Attività materiali	129.567.602,00	129.567.602,00
Altre attività non correnti	28.592,00	28.592,00
Totale attività non correnti	129.642.444,00	129.642.444,00
Attività correnti		
Rimanenze	0,00	0,00
Crediti commerciali	210.137,00	210.137,00
Altre attività non correnti	4.362.709,00	4.362.709,00
Totale attività correnti	4.572.846,00	4.572.846,00
Totale attività	134.215.290,00	134.215.290,00
Passività non correnti		
Passività per imposte differite	21.026.309,00	21.026.309,00
Totale passività non correnti	21.026.309,00	21.026.309,00
Passività correnti		
Debiti commerciali	2.099.813,00	2.099.813,00
Altre passività correnti	577.443,00	577.443,00
Totale passività correnti	2.677.256,00	2.677.256,00
Totale passività	23.703.565,00	23.703.565,00
	0,00	0,00
Attività nette	110.511.725,00	110.511.725,00
Avviamento		19.092.429,00
Costo dell'acquisizione		129.604.154,00

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata dalla data di acquisizione, evidenzia un utile netto pari ad Euro 1.159.285.

Fusione Gescom S.r.l.

In data 7 settembre 2006 è stato sottoscritto l'Atto di Fusione per incorporazione della Gescom S.r.l. (controllata al 100%) nella IGD Spa.

Tale operazione, che nel bilancio di IGD ai fini contabili e fiscali retro-agisce all'inizio dell'esercizio 2006, non è stata considerata business combination nella prospettiva IAS/IFRS, in quanto non implica l'acquisizione del controllo, essendo le due società entità sotto controllo comune, ma è esclusivamente dettata dall'esigenza di una razionalizzazione e semplificazione della struttura organizzativa della Società. Non essendo specificatamente applicabile l'IFRS 3, IGD in accordo con lo IAS 8 paragrafo 10 ha fatto ricorso alle regole generali contenute nel Framework e ai principi illustrati negli IAS/IFRS pubblicati in tema di continuità dei valori delle attività e delle passività della società incorporata, di conseguenza tali poste sono state assunte nel bilancio della incorporante al valore che esse avevano nel bilancio consolidato alla data di efficacia della fusione (1/1/2006), il disavanzo da fusione risultante dall'annullamento della partecipazione è stato iscritto nell'attivo alla voce Avviamento, al valore che essa aveva nel bilancio consolidato alla data

of the incorporated company was recognised by the incorporating company on the record date of the merger (1/1/2006)

The economic and balance sheet data for the 2005 financial year shown in comparison in the tables presented above refer to the consolidated financial statements of the previous financial year, as it was only consisting of IGD spa and Gescom srl, in order to improve the comparison.

Note 2) Segment Information

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

Note 3) Intangible assets with defined life and goodwill

Intangible Assets with defined life	
Book value at 01/01/05	2,864
Increases for acquisitions	
Decreases for amortisation	(358)
Book Value at 31/12/05	2,506
Increases for mergers	6,938
Decreases for amortisation	(1,435)
Book Value at 31/12/06	8,009

Intangible assets with defined life consist of charges for the development and realisation of corporate brands used by the Company, with an amortisation period of 10 years; the decrease refer to the amortisation of the period.

During the financial year no impairments or reinstatement of values of intangibles have been recognised either to income statement or equity.

Goodwill	
Book value at 01/01/05	0
Increases for acquisitions	0
Book Value at 31/12/05	0
Increases for mergers	2,896,391
Decreases for disposals	(6,812)
Changes for impairment test	(345,395)
Book Value at 31/12/06	2,544,184

The increase during the financial year arises from the merger through incorporation of Gescom s.r.l. previously described. In fact, IGD has maintained value continuity of the assets and liabilities of the merged company; as a result, this item was recognised in the balance sheet of the incorporating company at the same value that it showed at the record date of the merger (the accounting effects dated back to the beginning of 2006) and the merger shortfall resulting from the de-recognition of the investment was recognised as Goodwill.

Goodwill has been assigned to the individual Cash Generating Units (CGUs). Below we show the break-down of Goodwill by CGU at 31 December 2006.

Goodwill	
Centro Nova	545,625
Città delle Stelle	64,828
Lungo Savio	416,625
San Donà	448,444
San Ruffillo	62,636
Service	1,006,026
Total	2,544,184

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

di efficacia della fusione, ed il risultato della società incorporata è stato recepito dalla società incorporante dalla data di efficacia della fusione (1/1/2006).

I dati patrimoniali ed economici relativi all'esercizio 2005 esposti come comparativi negli schemi di bilancio riportati in precedenza, al fine di migliorare la comparabilità tra i due esercizi, sono relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente in quanto costituito unicamente dalla IGD spa e dalla Gescom srl.

Nota 2) Informativa per settori

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

Nota 3) Attività immateriali a vita definita e avviamento

Attività immateriali a vita definita

Valore contabile all'1/01/05	2.864
Incrementi per acquisizioni	
Decrementi per ammortamento	(358)
Valore contabile al 31/12/05	2.506
Incrementi da fusione	6.938
Decrementi per ammortamento	(1.435)
Valore contabile al 31/12/06	8.009

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e la registrazione di marchi aziendali utilizzati dalla Società, il periodo di ammortamento è definito in 10 anni; il decremento è attribuibile all'ammortamento del periodo.

Nel corso dell'esercizio non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali né a conto economico né a patrimonio.

Avviamento

Valore contabile all'1/01/05	0
Incrementi per acquisizioni	0
Valore contabile al 31/12/05	0
Incrementi da fusione	2.896.391
Decrementi per dismissioni	(6.812)
Variazione da impairment test	(345.395)
Valore contabile al 31/12/06	2.544.184

L'incremento dell'esercizio deriva dall'operazione di fusione per incorporazione della società controllata Gescom s.r.l., già descritta in precedenza. Infatti, IGD ha mantenuto la continuità dei valori delle attività e delle passività della società incorporata, di conseguenza tale posta è stata assunta nel bilancio della incorporante al valore che essa aveva nel bilancio consolidato alla data della fusione (l'effetto contabile retroagisce ad inizio del 2006) ed il disavanzo da fusione risultante dall'annullamento della partecipazione è stato iscritto nell'attivo alla voce Avviamento.

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU). Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2006.

Avviamento

Centro Nova	545.625
Città delle Stelle	64.828
Lungo Savio	416.625
San Donà	448.444
San Ruffillo	62.636
Service	1.006.026
Totale	2.544.184

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

The Centro Nova, Città delle Stelle, Lungo Savio, San Donà, San Ruffillo and Service CGUs consist of the management activity of the shopping malls under leasehold and to the service activity (centre management and marketing) carried out within both freehold and leasehold shopping centres. The amount assigned to each CGU was determined based on the value in use. For the calculation of the recoverable value we used the projections for the cash flows from the financial plan approved by the top management which covers three years. The discount rate applied to prospective cash flows on the last year of valuation amounted to 5.88%.

Note 4) Real Estate Assets

Pursuant to IAS 40 we provide reconciliation between the values at the beginning and at the end of the financial year with separate indication of increases and decreases in value due to disposal or fair value adjustment.

The increases are mainly due to the completion of the underpass works at the Esp shopping centre in Ravenna, the completion of the multi-storey parking lot – for the portion pertaining to the hypermarket – at the Centro Leonardo in Imola, the completion of the infrastructure road-works at the Porto Grande shopping centre in San Benedetto del Tronto and other minor capital expenditures.

We show also an increase arising from the merger through incorporation of Gescom as to the fixed assets owned by the incorporated company Gescom as to plants and equipment of pertinence to the real estate assets. We do not report any disposals during the financial year.

Real Estate assets measured at Fair Value

Book Value at 01/01/05	527,979,008
Increases for acquisitions	40,276,963
Changes in Fair Value	33,758,201
Book Value at 31/12/05	602,014,172
Increases for acquisitions	11,748,415
Increases for mergers	1,029,726
Changes in Fair Value	57,064,687
Book Value at 31/12/06	671,857,000

Note 5) Plants and Machinery, Equipment, Leasehold Improvements and Assets under Construction

The increase of Assets under Construction is mainly due to the payment of confirmatory advance payments for the acquisition of new shopping centres, land (see Note 42 Commitments and Risks) and for the extension works at the “Centro ESP” and “Centro d’Abruzzo” shopping centres and to the commencement of works at the future shopping centre in Chioggia.

The decrease is due to the reclassification of the work in progress to the real estate assets previously discussed.

Changes in the items “Plants and Machinery”, “Equipment” and “Leasehold Improvements” mainly refer to the depreciation for the period.

We outline that “Leasehold Improvements” refer to building works on leasehold assets and are depreciated over the length of the underlying lease contracts.

Plant and machinery

Book Value at 1/1/05	0
Increases for acquisitions	0
Decreases for depreciation	0
Book value at 31/12/05	0
Increases for mergers	405,481
Increases for acquisitions	68,477
Decreases for depreciation	(128,137)
Book value at 31/12/06	345,821

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Le CGU relative a: Centro Nova, Città delle Stelle, Lungo Savio, San Donà, San Ruffillo e Service consistono nell'attività di gestione delle gallerie commerciali non di proprietà della Società, nonché nell'attività di service (direzione centri e commercializzazione spazi) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. L'ammontare attribuito ad ogni Cash Generating Units è stato determinato in base al valore d'uso. Per il calcolo del valore recuperabile si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa da piano finanziario approvato dall'alta direzione, che copre un arco temporale di tre anni. Il tasso di attualizzazione applicato ai flussi di cassa prospettici all'ultimo anno di valutazione è pari al 5,88%.

Nota 4) 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.

Gli incrementi sono dovuti principalmente all'ultimazione dei lavori per il sottopasso presso il Centro Commerciale Esp di Ravenna, all'ultimazione del parcheggio multipiano – per la quota di pertinenza dell'iper - presso il Centro Leonardo di Imola, all'ultimazione dei lavori di viabilità presso il Centro Commerciale Porto Grande di San Benedetto del Tronto e da altri investimenti minori.

Si evidenzia anche un incremento derivante dall'operazione di fusione per incorporazione relativo alle immobilizzazioni materiali di proprietà della Società incorporata Gescom per impianti e macchinari di pertinenza degli investimenti immobiliari.

Non si segnalano vendite nell'esercizio.

Investimenti immobiliari valutati al fair value

Valore contabile all'1/01/05	527.979.008
Incrementi per acquisizioni	40.276.963
Variazioni del fair value	33.758.201
Valore contabile al 31/12/05	602.014.172
Incrementi per acquisizioni	11.748.415
Incrementi da fusione	1.029.726
Variazioni del fair value	57.064.687
Valore contabile al 31/12/06	671.857.000

Nota 5) Impianti e macchinari, attrezzatura, migliorie su beni di terzi e immobilizzazioni in corso

L'incremento delle immobilizzazioni in corso è dovuto principalmente al pagamento di caparre per l'acquisto di nuovi centri commerciali, terreni (vedi Nota 42 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.

Il decremento è dovuto al passaggio dei lavori in corso fra gli investimenti immobiliari sopra commentati.

Le variazioni delle voci "Impianti e macchinari", "Attrezzatura" e "Migliorie su beni di terzi" sono costituite in prevalenza dall'ammortamento dell'esercizio e dagli incrementi derivanti dalla fusione. Si precisa che le "Migliorie su beni di terzi" sono costituite da opere murarie su immobili non di proprietà e sono ammortizzate sulla base della durata dei contratti di locazione passiva.

Impianti e macchinari

Impianti e macchinari	
Valore contabile all'1/01/05	0
Incrementi per acquisizioni	0
Decrementi per ammortamenti	0
Valore contabile al 31/12/05	0
Incrementi da fusione	405.481
Incrementi per acquisizioni	68.477
Decrementi per ammortamenti	(128.137)
Valore contabile al 31/12/06	345.821

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

Equipment	
Book Value at 1/1/05	85,001
Increases for acquisitions	2,115
Decreases for depreciation	(24,532)
Book value at 31/12/05	62,584
Increases for mergers	84,255
Increases for acquisitions	9,989
Decreases for depreciation	(51,686)
Book value at 31/12/06	105,142

Leasehold improvements	
Book Value at 1/1/05	5,236
Decreases for depreciation	(2,518)
Book value at 31/12/05	2,718
Increases for mergers	23,398
Increases for acquisitions	343,723
Decreases for depreciation	(140,356)
Book value at 31/12/06	229,483

Assets under construction	
Book Value at 1/1/05	12,740,358
Increases for acquisitions	44,715,883
Book value at 31/12/05	57,456,241
Increases for acquisitions	88,415,128
Decreases for recognition to Real Estate	(263,899)
Book value at 31/12/06	145,607,470

Note 6) Prepaid Taxes and Deferred Tax Liabilities

Deferred tax assets and liabilities	31/12/2006	31/12/2005	Change
Deferred Tax Assets	2,517,795	3,287,206	(769,411)
Deferred Tax Liabilities	(40,539,457)	(8,520,880)	(32,018,577)

Please find further details on the items listed above

Break-down	31/12/2006	31/12/2005	Change
Effect on Intangible Assets write-off	35,819	4,336	31,483
Tax Effect on other items	18,981	33,678	(14,697)
Effect on change of valuation of Hedging IRS	0	210,526	(210,526)
Effect on the recognition to equity of IPO Costs	1,696,609	2,262,146	(565,537)
Effect on the tax depreciation of Goodwill	520,914	699,370	(178,456)
Taxable Provisions	156,575	0	156,575
Effect on the provision for variable compensation	88,897	77,150	11,747
Total receivables for deferred tax assets	2,517,795	3,287,206	(769,411)

Deferred Tax Receivables primarily refer to the tax effects of IAS accounting. We clarify that we do not report here any prepaid taxes on tax losses. These taxes are accounted as "Non-current prepaid tax assets", in connection with their reversal over the forthcoming financial years.

The Deferred Tax Provision includes both taxes calculated on fiscal depreciation rates utilised only for the purposes of the income tax return and the effects of IAS accounting adjustments: the increases over the period arise from these effects.

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Attrezzatura	
Valore contabile all'1/01/05	85.001
Incrementi per acquisizioni	2.115
Decrementi per ammortamenti	(24.532)
Valore contabile al 31/12/05	62.584
Incrementi da fusione	84.255
Incrementi per acquisizioni	9.989
Decrementi per ammortamenti	(51.686)
Valore contabile al 31/12/06	105.142

Migliorie su beni di terzi	
Valore contabile all'1/01/05	5.236
Decrementi per ammortamenti	(2.518)
Valore contabile al 31/12/05	2.718
Incrementi per acquisizioni	23.398
Incrementi da fusione	343.723
Decrementi per ammortamenti	(140.356)
Valore contabile al 31/12/06	229.483

Immobilizzazioni in corso	
Valore contabile all'1/01/05	12.740.358
Incrementi per acquisizioni	44.715.883
Valore contabile al 31/12/05	57.456.241
Incrementi per acquisizioni	88.415.128
Decrementi per riclassifica a inv. Imm.	(263.899)
Valore contabile al 31/12/06	145.607.470

Nota 6) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Imposte differite attive e passive	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Attività per imposte differite attive	2.517.795	3.287.206	(769.411)
Passività per imposte differite passive	(40.539.457)	(8.520.880)	(32.018.577)

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

Dettagli	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	35.819	4.336	31.483
Effetto imposte su altre voci	18.981	33.678	(14.697)
Effetto sulla valutazione degli IRS di copertura	0	210.526	(210.526)
Effetto sulla messa Patrimonio dei costi IPO	1.696.609	2.262.146	(565.537)
Effetto sull'ammortamento fiscale avviamento	520.914	699.370	(178.456)
Fondi tassati	156.575	0	156.575
Effetto su accantonamento salario variabile	88.897	77.150	11.747
Totale crediti per imposte differite attive	2.517.795	3.287.206	(769.411)

I Crediti per Imposte Differite Attive contengono principalmente l'effetto imposte delle scritture IAS. Si precisa che non sono presenti imposte anticipate su perdite fiscali. Le suddette imposte sono state classificate nella voce "Attività per imposte anticipate non correnti", in relazione al loro riversamento nei prossimi esercizi.

Il Fondo Imposte Differite Passive contiene sia le imposte calcolate sugli ammortamenti fiscali determinati solo in sede di dichiarazione dei redditi sia gli effetti delle scritture di adeguamento ai Principi Internazionali: gli incrementi dell'esercizio sono originati dai summenzionati effetti.

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

Deferred income tax payables	31/12/2006	31/12/2005	Change
Accelerated Tax Depreciation Items	2,836,199	2,836,199	0
Accelerated Tax Depreciation Items of land	4,742,225	4,742,225	0
Tax Depreciation Items	9,528,839	0	9,528,839
Amortised Gains	350,771	0	350,771
Tax Effect on Real Estate fair value at 1/01/04	35,291,425	0	35,291,425
Tax Effect on Real Estate fair value at 31/12/04	6,123,735	46,565,280	(40,441,545)
Tax Effect on Real Estate fair value at 31/12/05	12,452,458	12,574,930	(122,472)
Tax Effect on Real Estate fair value at 31/12/06	21,226,676	0	21,226,676
Tax Effect of reversal of Real Estate depreciation at 31/12/04	5,145,178	0	5,145,178
Tax Effect of reversal of Real Estate depreciation at 31/12/05	5,333,099	5,333,099	0
Tax Effect on IRS transactions	1,135,596	0	1,135,596
Tax Effect of IAS 19 calculation of TFR	1,898	0	1,898
Effect on reversal of intangible assets amortisation	39,914	126,610	(86,696)
Effect of fair value measurement of real estate operations	0	11,093	(11,093)
Tax effect on statutory revaluation L 266/205	(63,668,556)	(63,668,556)	0
Total liabilities for deferred tax payables	40,539,457	8,520,880	32,018,577

Note 7) Miscellaneous receivables and other non current assets

Miscellaneous receivables and other non current assets	31/12/2006	31/12/2005	Change
Investment	129,659,473	7,684,614	121,974,859
Confirmatory Advances	10,409,913	4,000,000	6,409,913
Tax Credits	7,681	22,438	(14,757)
Others	157,343	55,483	101,860
Security deposits	18,792	0	18,792
Total	140,253,202	11,762,535	128,490,667

The amounts refer mainly to the advance confirmatory payments made for the acquisition of two investments, described in Note 42 – Commitments and Risks;

- of MV S.r.l. on the binding offer for the Mondovì shopping centre
- of Millennium Gallery S.r.l. a company owning large part of the shopping mall of the Millennium Center in Rovereto;

Investments are detailed in the following table:

Break-down	31/12/2006	31/12/2005	Change
Gescom srl	0	7,684,614	(7,684,614)
Immobiliare Larice srl	129,604,154	0	129,604,154
Consorzio Forte di Brondolo	55,319	0	55,319
Total	129,659,473	7,684,614	121,974,859

The changes are mainly due to the following:

- At the beginning of 2006 Consorzio Forte di Brondolo became operational. The consortium was established by IGD S.p.A. to develop the infrastructure and road-work developments in the area where the Chioggia shopping centre will be built. The activity carried out is not relevant with respect to the size of the parent company.
- On 7 September 2006 it was executed the Deed of Merger through incorporation of Gescom S.r.l. (100% controlled) into IGD Spa, with legal effects as of 1 October 2006 and tax and accounting effects as of 1 January 2006.
- On 15 September 2006 it was acquired the company “Immobiliare Larice srl”. The company owns the mall of the Centrosarca shopping centre in Sesto San Giovanni (Milan)

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Imposte differite passive	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Ammortamenti anticipati per fini fiscali	2.836.199	2.836.199	0
Ammortamenti dei terreni per fini fiscali	4.742.225	4.742.225	0
Ammortamenti per fini fiscali	9.528.839	0	9.528.839
Plusvalenze rateizzate	350.771	0	350.771
Effetto imposte sul fair value degli immobili all'1/01/04	35.291.425	0	35.291.425
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/04	6.123.735	46.565.280	(40.441.545)
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/05	12.452.458	12.574.930	(122.472)
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/06	21.226.676	0	21.226.676
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/04	5.145.178	0	5.145.178
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/05	5.333.099	5.333.099	0
Effetto imposte su operazioni IRS	1.135.596	0	1.135.596
Effetto imposte su TFR IAS 19	1.898	0	1.898
Effetto sullo storno ammortamento delle imm.immateriali	39.914	126.610	(86.696)
Effetto sulla valutazione al fair value della gestione immobiliare	0	11.093	(11.093)
Effetto imposte su rivalutazione civilistica L. 266/2005	(63.668.556)	(63.668.556)	0
Totale passività per imposte differite passive	40.539.457	8.520.880	32.018.577

Nota 7) Crediti vari e altre attività non correnti

Crediti vari e altre attività non correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Partecipazioni	129.659.473	7.684.614	121.974.859
Caparra per acquisto di quote	10.409.913	4.000.000	6.409.913
Crediti tributari	7.681	22.438	(14.757)
Verso altri	157.343	55.483	101.860
Depositi cauzionali	18.792	0	18.792
Totale	140.253.202	11.762.535	128.490.667

Gli importi si riferiscono principalmente alle caparre versate per l'acquisto di due partecipazioni, descritte nella Nota 42 – Impegni e rischi:

- della MV S.r.l. rientrante nella promessa di acquisto del Centro commerciale di Mondovì;
- della Millenium Gallery S.r.l. società titolare di gran parte della Galleria Commerciale Millenium Center in Rovereto;

Le partecipazioni sono dettagliate nella seguente tabella:

Dettagli	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Gescom srl	0	7.684.614	(7.684.614)
Immobiliare Larice srl	129.604.154	0	129.604.154
Consorzio Forte di Brondolo	55.319	0	55.319
Totale	129.659.473	7.684.614	121.974.859

Le variazioni dell'esercizio sono riconducibili prevalentemente a:

- Ad inizio 2006 è divenuto operativo il Consorzio Forte di Brondolo. Il consorzio è stato costituito da IGD S.p.A. per realizzare le opere di urbanizzazione e viabilità all'interno del comparto dove sorgerà il Centro Commerciale di Chioggia. L'attività svolta risulta non rilevante rispetto alle dimensioni della capogruppo.
- In data 7 settembre 2006 è stato sottoscritto l'Atto di Fusione per incorporazione della Gescom S.r.l. (controllata al 100%) nella IGD Spa, con effetti giuridici dal 1 ottobre 2006, mentre gli effetti contabili e fiscali decorrono dal 1 gennaio 2006.
- In data 25 settembre 2006 è stata acquistata la società "Immobiliare Larice srl". La società è proprietaria della Galleria del Centro Commerciale Centrosarca a Sesto San Giovanni (MI).

Note 8) Non-current Financial Assets

This items reports the fair value on 31 December 2006 of the hedge derivative instruments. We refer to Note 40 – Derivative Instruments for the related comments.

Non current financial assets	31/12/2006	31/12/2005	Change
Non current financial assets	3,441,200	0	3,441,200

Note 9) Inventory

Inventory on 31/12/2005 consisted of building and extension works of the mall and parking lot at Centro Leonardo for the portion destined for sale. The decrease is due to the completion of the Centro Leonardo works and its sale in November 2006 (see Note 28 – Non recurrent transactions).

Inventory	31/12/2006	31/12/2005	Change
Inventory	0	14,018,640	-14,018,640

Note 10) Trade Receivables and Other Receivables

Trade Receivables and Other Receivables	31/12/2006	31/12/2005	Change
Trade Receivables	7,974,501	68,904	7,905,597
Bad debt provision	(2,252,402)	(2,321)	(2,250,081)
Total Trade receivables	5,722,099	66,583	5,655,516
Other			
Other receivables	345		345
Advances to suppliers	0		0
Total Other Receivables	345	0	345
	5,722,444	66,583	5,655,861

Trade receivables do not bear interest and generally have their maturity within the following month. The change was caused as to approximately Eur 350,000 by the management of new Malls and for the remainder by the merger of the company Gescom srl.

Category	Value at 31/12/05	Transfers	Uses	Provisions	Value at 31/12/06
Bad Debt Provision	2,321	2,040,764	(59,141)	268,458	2,252,402
Total bad debt provision	2,321	2,040,764	(59,141)	268,458	2,252,402

Note 11) Trade receivables and Other Receivables from Affiliates

We refer to Note 38.

Trade receivables and Other Receivables from Affiliates	31/12/2006	31/12/2005	Change
Vs. parent company	2,549,151	2,471,858	77,293
Total parent company	2,549,151	2,471,858	77,293
vs. subsidiaries	66,552	14,202	52,350
Total subsidiaries	66,552	14,202	52,350
vs. affiliates			
Sageco spa	19,425	0	19,425
Ipercoop Tirreno	364,391	0	364,391
Vignale Comunicazioni srl	126,000	0	126,000
Vignale Immobiliare srl	59,196	0	59,196
Unicoop Tirreno scarl	11,338	0	11,338
Librerie Coop spa	53,031	0	53,031
Robintur spa	1,733	0	1,733
Total affiliates	635,114	0	635,114
	3,250,817	2,486,060	764,757

Nota 8) Attività finanziarie non correnti

La voce comprende il fair value al 31 dicembre 2006 dei contratti derivati di copertura. Si rimanda alla Nota 40 - Strumenti Derivati per i relativi commenti.

Attività finanziarie non correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Attività finanziarie non correnti	3.441.200	0	3.441.200

Nota 9) Rimanenze

Le rimanenze al 31/12/2005 si riferivano ai lavori di costruzione e ampliamento della galleria e del parcheggio del Centro Leonardo per la quota parte destinata alla vendita. Il decremento delle rimanenze è dovuto al completamento dei lavori su Centro Leonardo e alla vendita avvenuta nel novembre 2006 (vedi Nota 28 - operazioni non ricorrenti).

Rimanenze	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Rimanenze	0	14.018.640	-14.018.640

Nota 10) Crediti commerciali e altri crediti

Crediti commerciali e altri crediti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Verso clienti	7.974.501	68.904	7.905.597
f.do svalutazione crediti	(2.252.402)	(2.321)	(2.250.081)
Totale clienti	5.722.099	66.583	5.655.516
Verso altri			
Altri crediti	345		345
Anticipi a fornitori	0		0
Totale crediti verso altri	345	0	345
	5.722.444	66.583	5.655.861

I crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza entro il mese successivo. La variazione è generata quanto a circa Euro 350.000 dalla gestione di nuove Gallerie e per il rimanente dalla fusione della Società Gescom srl.

Categoria	Valore al 31/12/05	Trasferimenti	Utilizzi	Accantonam.	Valore al 31/12/06
Fondo Rischi su crediti	2.321	2.040.764	(59.141)	268.458	2.252.402
Totale fondo svalutazione crediti	2.321	2.040.764	(59.141)	268.458	2.252.402

Nota 11) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 38.

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Verso controllante	2.549.151	2.471.858	77.293
Totale controllante	2.549.151	2.471.858	77.293
Verso controllate	66.552	14.202	52.350
Totale controllate	66.552	14.202	52.350
Verso parti correlate			
Sageco spa	19.425	0	19.425
Ipercoop Tirreno	364.391	0	364.391
Vignale Comunicazioni srl	126.000	0	126.000
Vignale Immobiliare srl	59.196	0	59.196
Unicoop Tirreno scarl	11.338	0	11.338
Librerie Coop spa	53.031	0	53.031
Robintur spa	1.733	0	1.733
Totale parti correlate	635.114	0	635.114
	3.250.817	2.486.060	764.757

Note 12) Other Current Assets

Current tax receivables refer mainly to the VAT receivable, while the security deposit was made in connection with an irrevocable purchase proposal (see Note 42 – Commitments and Risks).

Other Current Assets	31/12/2006	31/12/2005	Change
<i>Tax Credits</i>			
VAT	9,048,466	7,571,066	1,477,400
Ires	1,360,535	0	1,360,535
Irap	92,703	0	92,703
Other			0
Monthly advances	28,252	0	28,252
Insurance companies	365,536	4,450	361,086
Accruals and prepaid items	155,836	8,090	147,746
Other	5,613,235	5,529,507	83,728
Total other current assets	16,664,563	13,113,113	3,551,450

Note 13) Financial Receivables and Other Current Financial Assets

The decrease is due to the closing of the Treasury Management activity at the end of 2006.

Financial Receivables and Other Current Financial Assets	31/12/2006	31/12/2005	Change
Financial Assets (not fixed) vs. affiliates	0	35,380,194	(35,380,194)
Accruals	7,069	399	6,670
Other	0	222,485	(222,485)
Total Financial Assets	7,069	35,603,078	(35,596,009)

Note 14) Cash and Other Cash Equivalents

Liquidity on 31/12/2006 refer to the temporary balance from the sale of the securities previously under treasury management.

Cash and Other Cash Equivalents	31/12/2006	31/12/2005	Change
Bank and postal deposits	16,596,113	25,423,754	(8,827,641)
Cash	4,443	609	3,834
Total cash & banks	16,600,556	25,424,363	(8,823,807)

Note 15) Net Equity

Share Capital at 31 December 2006 consisted of 282,249,261 shares of Eur 1 par value. The shares are fully paid and do not bear any rights, privileges or limitations to distribute dividends or reimburse capital. The Group does not hold any own shares at the date of the consolidated financial statement.

We detail below the item Other Reserves at 31/12/2005 and 31/12/2006:

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 31 December 2004	(48,829,216)	23,113	13,735,610	93,308	125,007,463	90,030,278
Capital increase charges				(7,591,095)		(7,591,095)
Unrealised gain (losses) from assessment to Fair Value of financial hedge derivatives instrument	135,802			(440,088)		(304,286)
Income Taxes				2,917,313		2,917,313
Balance at 31 December 2005	(48,693,414)	23,113	13,735,610	(5,020,562)	125,007,463	85,052,210

Nota 12) Altre attività correnti

I crediti tributari correnti si riferiscono essenzialmente al credito Iva, mentre i crediti verso altri sono sostanzialmente dovuti al versamento di un deposito cauzionale a fronte di una proposta irrevocabile di acquisto (vedi Nota 42 – Impegni e rischi).

Altre attività correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	9.048.466	7.571.066	1.477.400
Erario c/ires	1.360.535	0	1.360.535
Erario c/irap	92.703	0	92.703
Verso altri			0
Anticipi mensili	28.252	0	28.252
Crediti v/assicurazioni	365.536	4.450	361.086
Ratei e risconti	155.836	8.090	147.746
Altri	5.613.235	5.529.507	83.728
Totale altre attività correnti	16.664.563	13.113.113	3.551.450

Nota 13) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Il decremento delle attività finanziarie correnti è dovuto alla chiusura della Gestione Patrimoniale avvenuta a fine esercizio 2006.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Attività finanziarie che non costituiscono imm.	0	35.380.194	(35.380.194)
Verso parte correlate	7.069	399	6.670
Ratei attivi su attività finanziarie	0	222.485	(222.485)
Totale attività finanziarie	7.069	35.603.078	(35.596.009)

Nota 14) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

La liquidità presente al 31/12/2006 è relativa alla giacenza temporanea derivante dalla vendita dei titoli in gestione patrimoniale.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	16.596.113	25.423.754	(8.827.641)
Cassa	4.443	609	3.834
Totale disponibilità liquide	16.600.556	25.424.363	(8.823.807)

Nota 15) Patrimonio Netto

Il Capitale Sociale al 31 dicembre 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. La Società non detiene azioni proprie alla data del bilancio consolidato.

Riportiamo di seguito il dettaglio della voce Altre Riserve al 31/12/2005 e al 31/12/2006:

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	(48.829.216)	23.113	13.735.610	93.308	125.007.463	90.030.278
Spese di aumento capitale				(7.591.095)		(7.591.095)
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura	135.802			(440.088)		(304.286)
Imposte sul reddito				2.917.313		2.917.313
Saldo al 31 dicembre 2005	(48.693.414)	23.113	13.735.610	(5.020.562)	125.007.463	85.052.210

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

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 31 December 2005	(48,693,414)	23,113	13,735,610	(5,020,562)	125,007,463	85,052,210
Changes due to reversal First-Time adoption IAS/IFRS Reserve	1,163,283					1,163,283
Measurement to fair value of real estate assets					48,075,245	48,075,245
Unrealised gain (losses) from assessment to Fair Value of financial hedge derivatives instrument				4,031,112		4,031,112
Income Taxes	46,565,280			(1,365,964)	(21,315,429)	23,883,887
Balance at 31 December 2006	(964,851)	23,113	13,735,610	(2,355,414)	151,767,279	162,205,737

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

The "Fair Value Reserves" shows the fair value measurement of the real estate assets. Pursuant to art. 2427, paragraph 7 bis, we provide details of the items of Net Equity with indication of their origin and availability for utilisation and distribution. We note that the coverage of depreciation at 31/12/2006 calculated exclusively for fiscal purposes net of the relevant deferred tax liabilities calculated applying the full Ires and Irap tax rates, is ensured by the remaining Net Equity reserves. We remark that the Fair Value Reserve includes the Revaluation Reserve pursuant to Law 266/2005 for Eur 150,411,622 net of substitute tax for Eur 20,510,676.

Type/description €/000	Amount	Available utilisation	Available Amount	Summary of utilisations made in the periods following 01.01.2003	
				to cover losses	for other reasons
Share Capital	282,249				
Capital Reserves					
Share Premium Reserve	76,181	A* B	76,181	-	-
Euro Conversion Reserve	23	A* B	23	-	-
Goodwill Reserve	13,736	A* B	13,736	-	-
Fair Value Reserve	151,767	B	151,767		
Other Reserves	-965	--			
Earnings Reserves					
Legal Reserve	1,358	B	1,358	-	-
Retained Earnings	-698	--			
Total	523,651		243,065		
Non distributable amount			243,065		
Amount Available for Distribution			0		

Legend A: for capital increase / B: to cover losses C: for distribution to shareholders

Note 16) Non Current Financial Liabilities

This item includes the non current portion of the variable interest rate loans contracted with the banking systems for Eur 179,063,610.00, which are detailed below:

Non current financial liabilities	Maturity	at 31/12/06	at 31/12/05	Change
<i>Loans from Banks</i>				
Banca Pop.di Verona scarl	31/5/2001 - 31/5/2011	9,970,025	12,653,720	(2,683,695)
Intesa BCI spa	31/5/2001 - 31/5/2011	10,512,181	13,197,811	(2,685,630)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	5/4/2001 - 5/4/2011	9,037,996	11,620,280	(2,582,284)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2015	23,355,116	25,677,856	(2,322,740)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2013	10,874,618	12,393,948	(1,519,330)
Banca Toscana spa Livorno	5/4/2001 - 5/4/2011	22,089,068	25,175,208	(3,086,140)
Banca Toscana spa Livorno	5/4/2001 - 5/4/2011	19,030,582	21,689,410	(2,658,828)
Interbanca spa	25/9/2006 - 5/10/2021	48,120,002	-	48,120,002
Bnl	6/9/2006 - 6/10/2016	26,074,022	-	26,074,022
Financial Liabilities related to derivatives		-	637,956	(637,956)
Total		179,063,610	123,046,189	56,017,421

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

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	(48.693.414)	23.113	13.735.610	(5.020.562)	125.007.463	85.052.210
Varizioni per riversamento reversa prima adozione IAS	1.163.283					1.163.283
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari					48.075.245	48.075.245
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.031.112		4.031.112
Imposte sul reddito	46.565.280			(1.365.964)	(21.315.429)	23.883.887
Saldo al 31 dicembre 2006	(964.851)	23.113	13.735.610	(2.355.414)	151.767.279	162.205.737

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. La "Riserva Fair Value" è costituita dalla valutazione fair value degli investimenti immobiliari. A norma dell'art. 2427, comma 7 bis, si fornisce il dettaglio delle voci di Patrimonio netto con l'indicazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità. Si precisa che la copertura degli ammortamenti al 31/12/2006 calcolati ai soli fini fiscali al netto delle relative imposte differite passive calcolate all'aliquota piena Ires e Irap, è garantita dalle restanti riserve di Patrimonio Netto.

Si precisa che la Riserva da Fair Value incorpora la Riserva da Rivalutazione ai sensi di Legge 266/2005 pari a euro 150.411.622 al netto dell'imposta sostitutiva pari ad euro 20.510.676.

Natura/descrizione €/000	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate negli esercizi successivi al 01.01.2003	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	282.249				
Riserve di capitale:					
Riserva da sopraprezzo azioni	76.181	A, B	76.181	-	-
Riserva Conversione Euro	23	A, B	23	-	-
Riserva per avanzo da fusione	13.736	A, B	13.736	-	-
Riserva fair value	151.767	B	151.767		
Altre riserve	-965	--			
Riserve di utili:					
Riserva legale	1.358	B	1.358	-	-
Utili/Perdite a Nuovo	-698	--			
Totale	523.651		243.065		
Quota non distribuibile			243.065		
Residua quota distribuibile			0		

Legenda A: per aumento di capitale / B: per copertura perdite / C: per distribuzione ai soci

Nota 16) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario per euro 179.063.610,00, di cui si fornisce il dettaglio:

Passività finanziarie non correnti	Durata	saldo 31/12/06	saldo 31/12/05	Variazione
<i>Debiti verso Banche per Mutui</i>				
Banca Pop.di Verona scarl	31/5/2001 - 31/5/2011	9.970.025	12.653.720	(2.683.695)
Intesa BCI spa	31/5/2001 - 31/5/2011	10.512.181	13.197.811	(2.685.630)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	5/4/2001 - 5/4/2011	9.037.996	11.620.280	(2.582.284)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2015	23.355.116	25.677.856	(2.322.740)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2013	10.874.618	12.393.948	(1.519.330)
Banca Toscana spa Livorno	5/4/2001 - 5/4/2011	22.089.068	25.175.208	(3.086.140)
Banca Toscana spa Livorno	5/4/2001 - 5/4/2011	19.030.582	21.689.410	(2.658.828)
Interbanca spa	25/9/2006 - 5/10/2021	48.120.002	-	48.120.002
Bnl	6/9/2006 - 6/10/2016	26.074.022	-	26.074.022
Passività finanziaria relativa a strumenti derivati		-	637.956	(637.956)
Totale		179.063.610	123.046.189	56.017.421

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

The decrease of non current debt with respect to 31 December 2005 refer to the scheduled repayment of 2006, while the increase refer to two new contracts:

- a financing contract with Interbanca for a maximum loan amount of Eur 150 millions available "on demand" to support the investment programme. This contract has a maximum maturity of 15 years;
- a mortgage contract with Banca Nazionale del Lavoro for an amount of Eur 28 millions and a maturity of 12 years, finalised at the Rimini investment.

The loans are assisted by mortgages on real estate assets and are subject to the rates shown above.

Covenants

The Covenants on the outstanding loan liabilities at the closing date of the period are the following:

- o the financing contract with Interbanca dated 1/8/2006 on art. 3 provides that the Bank may terminate the contract if in the Consolidated Balance Sheet at 31/12/2006 and until 2011 if the following covenant is not respected: the ratio of "net financial indebtedness over net equity shall not exceed two". On 31/12/2006 the ratio amounted to 0.58x;
- o the financing contract with BNL dated 7/8/2006 at art. 5 provides that the Bank may terminate the contract if the financial situation of IGD did not meet the following condition: "the ratio between net financial position and net equity shall not exceed two from 31/12/2006 until maturity". On 31/12/2006 the ratio amounted to 0.58x;

Note 17) Severance Indemnity Fund (TFR)

Description	Bal. at 31/12/05	Transfer	Use	Provision	IAS 19 Adjustment	Bal. at 31/12/2006
TFR	35,409	173,736	-26,486	108,772	-5,753	285,678

The item transfer was originated for the effect of the previously discussed merger, while the approximate 77 thousand Euros increase mainly refers to the balance between new provisions and utilisations for payments made and/or advanced to staff that terminated employment during the financial year. In the table below we show the recalculation of the TFR fund according to IAS 19.

Increase of Severance Pay provision	2006	2005
TFR balance at 1/01	29,871	11,965
Transfer	176,539	
Current costs	97,591	27,611
Financial charges	8,256	214
Gain/Loss from discounting	(12,485)	(5,752)
(consideration paid)	(14,094)	(4,167)
TFR balance at 31/12	285,678	29,871

The Severance Indemnity Fund falls within the defined benefit plans.

For the determination of the liability the Projected Unit Credit Cost method was applied, with the following steps:

- on the basis of a series of financial assumptions (inflation, remuneration increase, etc.), the potential future considerations that may be paid to each employee registered to the plan in case of retirement, death, invalidity, resignation, etc. were projected. The estimate of future considerations includes the increases of compensation linked to the years of services and the expected remuneration increase with respect to the date of evaluation;
- The average net present value of the future considerations at the date of valuation was calculated, based on the utilised annual interest rate and the probability that each consideration may be effectively paid;
- The liability for the company was measured identifying the portion of the average net present value of the future considerations that refer to the service already accrued by the employee at the date of valuation;
- The recognised reserve for IAS purposes was measured on the basis of the liability calculated according to the preceding paragraph and the reserve allocated for statutory purposes.

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Il decremento del Debito non corrente rispetto al 31 dicembre 2005 è dovuto al pagamento delle rate in scadenza nell'anno 2006; mentre l'incremento si riferisce all'accensione di due nuovi contratti:

- un contratto di finanziamento con Interbanca per un importo complessivo massimo di 150 milioni di Euro utilizzabile nella forma "per cassa" destinato al sostegno finanziario del programma di investimenti. Tale contratto ha una durata massima di 15 anni;
- un contratto di mutuo con Banca Nazionale del Lavoro per un importo di 28 milioni di Euro della durata di 12 anni e finalizzato all'investimento di Rimini.

I mutui sono coperti da ipoteche gravanti sugli immobili a garanzia dei finanziamenti stessi e assoggettati ai tassi sopra evidenziati.

Covenants

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

- il contratto di finanziamento stipulato con Interbanca in data 1/8/2006 all'art. 13 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora nel Bilancio Consolidato al 31/12/2006 e sino al 2011 non dovesse essere rispettato il seguente covenant: il rapporto fra "indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due". Al 31/12/2006 il rapporto è pari a 0,58;
- il contratto di finanziamento stipulato con BNL in data 7/8/2006 all'art. 5 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria di IGD non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a due a partire dal 31/12/2006 e fino alla scadenza". Al 31/12/2006 il rapporto è pari a 0,58.

Nota 17) Fondo Trattamento di fine rapporto

Descrizione	Saldo al 31/12/05	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	Riallineamento IAS 19	Saldo al 31/12/2006
TFR	35.409	173.736	-26.486	108.772	-5.753	285.678

La voce trasferimento si è generata per effetto della fusione di cui già detto in precedenza, mentre l'incremento di circa 77 mila euro si riferisce al saldo tra l'accantonamento a conto economico e gli utilizzi per le indennità corrisposte e/o anticipate al personale nell'esercizio.

Nella tabella seguente si evidenzia il ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile n.19:

Incremento fondo TFR	2006	2005
Saldo TFR all'1/01	29.871	11.965
Trasferimento	176.539	
Costo corrente del servizio	97.591	27.611
Oneri finanziari	8.256	214
Utili/perdite attuariali	(12.485)	(5.752)
(prestazioni pagate)	(14.094)	(4.167)
Saldo TFR al 31/12	285.678	29.871

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata Projected Unit Credit Cost articolata secondo le seguenti fasi:

- sono stati proiettati, sulla base di una serie di ipotesi finanziarie (incremento del costo della vita, incremento retributivo ecc.), le possibili future prestazioni che potrebbero essere erogate a favore di ciascun dipendente iscritto al programma nel caso di pensionamento, decesso, invalidità, dimissioni ecc. La stima delle future prestazioni includerà gli eventuali incrementi corrispondenti all'ulteriore anzianità di servizio maturata nonché alla presumibile crescita del livello retributivo percepito alla data di valutazione;
- è stato calcolato alla data della valutazione, sulla base del tasso annuo di interesse adottato e della probabilità che ciascuna prestazione ha di essere effettivamente erogata, il valore attuale medio delle future prestazioni ;
- è stata definita la passività per la società individuando la quota del valore attuale medio delle future prestazioni che si riferisce al servizio già maturato dal dipendente in azienda alla data della valutazione;
- è stato individuato, sulla base della passività determinata al punto precedente e della riserva accantonata in bilancio ai fini civilistici italiani, la riserva riconosciuta valida ai fini IAS.

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

Demographic assumptions	Employed staff
Death probability	ISTAT 2000
Invalidity probability	Inps tables by age and sex
Resignation probability	2%
Retirement probability	meeting of general retirement obligation criteria
Probability of requesting a 70% advance on allocated TFR	1%

The assumptions used are detailed below:

Financial assumptions	Employed staff
Inflation rate	2.00% annual
Discount rate	4.25% annual
Overall remuneration growth	Top managers 4.5% Employees/Middle managers 3.0% Workers 3.0%
TFR Growth Rate	3.00%

Note 18) Provisions for Risks and Charges

Provision for risks and deferred charges	Value at 31/12/05	Use	Provision	Value at 31/12/06
Risk provision legal proceedings ex laterizi	64,721	0	0	64,721
Tax provision	92,216	0	0	92,216
Variable compensation provision	93,130	-93,130	269,386	269,386
Other Risks provision	75,861	0	0	75,861
Total	325,928	-93,130	269,386	502,184

Provision for legal proceedings ex Laterizi

The risk provision for legal proceedings ex Laterizi refers to allocations during previous years for risks connected to legal controversies with clients of the Centro Leonardo S.p.A., a company merged into IGD in 2001. The amount was set aside for potential liabilities arising from rulings which are still pending.

Tax Provision

The Provision was established to cover tax assessment risks.

We note that on 25 July 2002, the parent company was notified of an oral assessment proceeding ("PVC") by the Abruzzo Region Tax Police. On 19 December 2006, the Tax Office of Chieti accepted the group's petition and has dismissed this pending assessment for the years 1999 and 2000. For year 2001 a petition for dismissal has been filed with the Tax Office of Ravenna.

Variable Compensation provision

The variable compensation provision refers to the bonus compensation payable to employees in 2006 on the basis of an estimate of the group results; its utilisation refers to the payment made in 2006.

Provision for Risk and Charges

The amount was set aside during the previous years to meet potential liabilities arising from still pending legal proceedings with suppliers.

Note 19) Miscellaneous payables and other non current liabilities

Other non current debt and liabilities	31/12/06	31/12/05	Change
Prepaid Items and Accruals	163,220	216,083	(52,863)
Confirmatory Advance payment	0	5,700,000	(5,700,000)
Other liabilities	10,713	0	10,713
Total	173,933	5,916,083	(5,742,150)

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Ipotesi demografiche	Dirigenti / Non dirigenti
Probabilità di decesso	ISTAT 2000
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso
Probabilità di dimissioni	2%
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%

Più in dettaglio le ipotesi adottate sono state le seguenti:

Ipotesi finanziarie	Dirigenti / Non dirigenti
Incremento del costo della vita	2,00% annuo
Tasso di attualizzazione	4,25% annuo
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 4,5% Impiegati/Quadri 3,0% Operai 3,0%
Incremento TFR	3,00%

Nota 18) Fondi per rischi e oneri

Fondi per rischi ed oneri futuri	Valore al 31/12/05	Utilizzi	Accantonamenti	Valore al 31/12/06
F.do per rischi cause legali ex Laterizi	64.721	0	0	64.721
F.do imposte e tasse	92.216	0	0	92.216
F.do salario variabile	93.130	-93.130	269.386	269.386
F.do rischi ed oneri diversi	75.861	0	0	75.861
Totale	325.928	-93.130	269.386	502.184

Fondo Cause ex Laterizi

Il fondo rischi cause legali ex Laterizi è relativo ad accantonamenti effettuati in esercizi passati per rischi connessi a controversie legali con clienti di Centro Leonardo S.p.A., società incorporata in IGD nel 2001. L'importo è stato accantonato per fronteggiare eventuali passività derivanti dai giudizi tuttora pendenti.

Fondo Imposte e Tasse

Il Fondo è stato stanziato a copertura dei rischi derivanti da accertamenti fiscali.

Si segnala che in data 25 luglio 2002 è stato notificato alla Capogruppo un Processo Verbale di Costatazione da parte della Guardia di Finanza – Comando Nucleo Regionale Polizia Tributaria Abruzzo. In data 19 dicembre 2006 l'Ufficio delle Entrate di Chieti ha accolto l'istanza e archiviato i rilievi relativi alle annualità 1999 e 2000. Per l'annualità 2001 è stata presentata istanza di archiviazione presso l'Ufficio di Ravenna.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante ai dipendenti nel 2006 sulla base della stima del risultato di Gruppo, l'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2006.

Fondo rischi ed oneri

L'importo è stato accantonato in esercizi precedenti per fronteggiare eventuali passività derivanti da giudizi tuttora pendenti con fornitori del Gruppo.

Nota 19) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/06	31/12/05	Variazioni
Ratei e risconti	163.220	216.083	(52.863)
Caparra	0	5.700.000	(5.700.000)
Altre passività	10.713	0	10.713
Totale	173.933	5.916.083	(5.742.150)

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

The confirmatory advance payment on the preliminary sale contract, with an unrelated party, of the new extension under construction of the Centro Leonardo mall was reimbursed upon completion of the sale on last 13 November.

Security deposits refer to the sums advanced on the leasing of hypermarkets and malls. We note that security deposits, both assets and liabilities, are interest bearing, in line with market rates.

Other non curr. debts and liab. Vs. affiliates	31/12/06	31/12/05	Change
vs. controlling company	8,207,241	8,207,241	0
Security deposit vs. Coop Adriatica	8,207,241	8,207,241	0
vs. affiliates	3,413,414	3,036,717	376,697
Security deposit Ipercoop Tirreno spa	3,108,329	3,036,717	71,612
Security deposit Vignale Immobiliare spa	305,085	0	305,085
Total	11,620,655	11,243,958	376,697

Note 20) Current Financial Liabilities

This item, at 31 December 2006, includes the balance of the current account established with TCA S.r.l., the company that manages the treasury assets of the group Coop Adriatica and the current portion of the variable interest rate financings contracted with the banking system which are detailed below. The increase of debts is due to the activation of new short term credit lines and to the current portion of new long term loans.

Current Financial Liabilities	Maturity	Bal. at 31/12/06	Bal. at 31/12/05	Change
Banks				
Unicredit Banca d'impresa - Bologna		3,382,660		3,382,660
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	27/12/06 - 29/01/07	10,004,242	10,005,458	(1,216)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo		2,574		2,574
Banca Pop, Emilia Romagna - Hot Money	21/12/06 - 21/01/07	24,000,000		24,000,000
Banca Pop, Emilia Romagna - Sede BO	a revoca	57,960	4,124,543	(4,066,583)
Banca Toscana - Hot money	19/09/06 - 19/01/07	15,150,563	15,022,312	128,251
Carisbo - Hot Money	20/12/06 - 22/01/07	10,011,645		10,011,645
Carisbo - Ag. di Castenaso			4,000,295	(4,000,295)
Gespro - Hot Money	21/12/06 - 22/01/07	10,010,310		10,010,310
Bnl - Bologna		9,848,396		9,848,396
Unipolbanca - Bologna		23,089,633		23,089,633
Banca di Roma		1		1
Banca delle Marche		21,857,949		21,857,949
Total		127,415,933	33,152,608	94,263,325
Banks for Mortgages				
Banca Pop,di Verona scarl	31/05/01 - 31/05/11	2,761,527	2,640,747	120,780
Intesa BCI spa	31/05/01 - 31/05/11	2,732,865	2,597,627	135,238
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01 - 05/04/11	2,696,099	2,675,928	20,171
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01 - 31/12/15	2,322,740	2,210,817	111,923
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01 - 31/12/13	1,519,330	1,446,120	73,210
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01 - 31/12/13	3,086,140	2,937,432	148,708
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01 - 31/12/13	2,658,828		2,658,828
BNL - mutuo Rimini	06/09/06 - 06/10/16	2,103,877		2,103,877
Interbanca	25/09/06 - 05/10/21	35,540,759		35,540,759
Total		55,422,165	14,508,671	40,913,494
Total current financial liabilities		182,838,098	47,661,279	135,176,819
Debt vs. Controlled Company				
Gescom c/c improprio		-	4,396,903	(4,396,903)
Total		-	4,396,903	(4,396,903)
Debits vs. Affiliates				
TCA c/c improprio		97,920	3,154,826	(3,056,906)
Total		97,920	3,154,826	(3,056,906)
Total current fin liab vs. affiliates		97,920	7,551,729	(7,453,809)

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

La caparra relativa all'accordo preliminare di vendita, da parte non correlata, del nuovo ampliamento in corso di costruzione della galleria del Centro Commerciale Leonardo è stata restituita contestualmente all'atto di compravendita avvenuto il 13 novembre u.s..

I depositi cauzionali sono formati dalle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sia attivi che passivi sono produttivi di interessi a tassi in linea con il mercato.

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/06	31/12/05	Variazioni
Verso controllante	8.207.241	8.207.241	0
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	8.207.241	8.207.241	0
Verso parti correlate	3.413.414	3.036.717	376.697
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	3.108.329	3.036.717	71.612
Depositi cauzionali Vignale Immobiliare spa	305.085	0	305.085
Totale	11.620.655	11.243.958	376.697

Nota 20) Passività finanziarie correnti

La voce comprende, al 31 dicembre 2006, il saldo del conto corrente improprio verso TCA S.r.l., società che gestisce la tesoreria del gruppo Coop Adriatica e la quota corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario di cui si fornisce un dettaglio.

L'incremento dei debiti è dovuto sia all'attivazione di nuove linee di credito a breve che alla presenza di rate a breve di nuovi mutui.

Passività finanziarie correnti	Durata	saldo 31/12/06	saldo 31/12/05	Variazione
Debiti verso Banche				
Unicredit Banca d'impresa - Bologna		3.382.660		3.382.660
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	27/12/06 - 29/01/07	10.004.242	10.005.458	(1.216)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo		2.574		2.574
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	21/12/06 - 21/01/07	24.000.000		24.000.000
Banca Pop. Emilia Romagna - Sede BO	a revoca	57.960	4.124.543	(4.066.583)
Banca Toscana - Hot money	19/09/06 - 19/01/07	15.150.563	15.022.312	128.251
Carisbo - Hot Money	20/12/06 - 22/01/07	10.011.645		10.011.645
Carisbo - Ag. di Castenaso			4.000.295	(4.000.295)
Gespro - Hot Money	21/12/06 - 22/01/07	10.010.310		10.010.310
Bnl - Bologna		9.848.396		9.848.396
Unipolbanca - Bologna		23.089.633		23.089.633
Banca di Roma		1		1
Banca delle Marche		21.857.949		21.857.949
Totale		127.415.933	33.152.608	94.263.325
Debiti verso Banche per Mutui				
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/01 - 31/05/11	2.761.527	2.640.747	120.780
Intesa BCI spa	31/05/01 - 31/05/11	2.732.865	2.597.627	135.238
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01 - 05/04/11	2.696.099	2.675.928	20.171
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01 - 31/12/15	2.322.740	2.210.817	111.923
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01 - 31/12/13	1.519.330	1.446.120	73.210
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01 - 31/12/13	3.086.140	2.937.432	148.708
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01 - 31/12/13	2.658.828		2.658.828
BNL - mutuo Rimini	06/09/06 - 06/10/16	2.103.877		2.103.877
Interbanca finanziamento	25/09/06 - 05/10/21	35.540.759		35.540.759
Totale		55.422.165	14.508.671	40.913.494
Totale passività finanziarie correnti		182.838.098	47.661.279	135.176.819
Debiti verso controllata				
Gescom c/c improprio		-	4.396.903	(4.396.903)
Totale		-	4.396.903	(4.396.903)
Debiti verso consociata				
TCA c/c improprio		97.920	3.154.826	(3.056.906)
Totale		97.920	3.154.826	(3.056.906)
Totale passività finanziarie correnti verso parti correlate		97.920	7.551.729	(7.453.809)

Note 21) Net Financial Position

For the comments relating to the net financial position we refer to what outlined in the management review.

Net Financial Position	31/12/2006	31/12/2005
Cash and other cash equivalents	16,600,556	25,424,363
Financial receivables and other current assets	7,069	35,603,078
Liquidity	16,607,625	61,027,441
Current financial liabilities	182,936,018	55,213,009
Current financial debt	182,936,018	54,628,235
Net current financial debt	166,328,393	-6,399,206
Non current financial assets	3,441,200	0
Non current financial liabilities	179,063,610	123,046,189
Net non current financial debt	175,622,410	123,046,189
Net financial debt	341,950,803	116,646,983

Note 22) Trade Payables and Other Debts

Trade Payables are non interest bearing and are normally settled within the following sixty days.

Trade Payables and Other Debts	31/12/2006	31/12/2005	Change
Trade Payables	10,921,150	7,385,426	3,535,724
Total trade payables	10,921,150	7,385,426	3,535,724
<i>of which financial</i>	0	0	0
Total	10,921,150	7,385,426	3,535,724

Note 23) Trade Payables and Other Debts towards Affiliates

Trade Payables and Other Debts towards Affiliates	31/12/2006	31/12/2005	Change
Vs. parent company	2,033,323	1,771,832	261,491
Total vs. parent	2,033,323	1,771,832	261,491
vs. subsidiary	256,962	336,978	(80,016)
Total vs. subsidiary	256,962	336,978	(80,016)
Vs. affiliates			
Robintur spa	22,561	2,367	20,194
Vignale Immobiliare spa	1,640	0	1,640
Total vs. affiliates	24,201	2,367	21,834
<i>of which financial</i>			0
Total	2,314,486	2,111,177	203,309

Note 24) Current tax liabilities

The decrease refers mainly to the payment of the substitute tax on revaluation Law 266/2005 which was provisioned in the previous financial year: the balance at 31/12/2006 refers to the Group's tax liabilities.

Current tax liabilities	31/12/2006	31/12/2005	Change
Irpef	197,253	90,558	106,695
Local Additional Taxes	26,818	6,231	20,587
Irap	0	26,490	(26,490)
Ires	0	923,859	(923,859)
Iva	0	0	0
Substitute tax on revaluation Law 266/2005	0	20,510,676	(20,510,676)
Environmental consortium	15,015	0	15,015
Bologna concession	29,009	29,009	0
Total current tax liabilities	268,095	21,586,823	(21,318,728)

Nota 21) Posizione finanziaria netta

Per i commenti relativi alla posizione finanziaria netta si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

Posizione finanziaria netta	31/12/2006	31/12/2005
Cassa e altre disponibilità liquide	16.600.556	25.424.363
Crediti finanziari e altre att.finanz. correnti	7.069	35.603.078
Liquidità	16.607.625	61.027.441
Passività finanziarie correnti	182.936.018	55.213.009
Indebitamento finanziario corrente	182.936.018	54.628.235
Indebitamento finanziario corrente netto	166.328.393	-6.399.206
Attività finanziarie non correnti	3.441.200	0
Passività finanziarie non correnti	179.063.610	123.046.189
Indebitamento finanziario non corrente	175.622.410	123.046.189
Indebitamento finanziario netto	341.950.803	116.646.983

Nota 22) Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali non producono interessi e sono normalmente regolati entro il bimestre successivo.

Debiti commerciali e altri debiti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Verso fornitori	10.921.150	7.385.426	3.535.724
Totale fornitori	10.921.150	7.385.426	3.535.724
<i>di cui finanziari</i>	0	0	0
Totale	10.921.150	7.385.426	3.535.724

Nota 23) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Verso controllante	2.033.323	1.771.832	261.491
Totale controllante	2.033.323	1.771.832	261.491
Verso controllata	256.962	336.978	(80.016)
Totale controllata	256.962	336.978	(80.016)
Verso parti correlate			
Robintur spa	22.561	2.367	20.194
Vignale Immobiliare spa	1.640	0	1.640
Totale parti correlate	24.201	2.367	21.834
<i>di cui finanziari</i>			0
Totale	2.314.486	2.111.177	203.309

Nota 24) Passività per imposte correnti

Il decremento si riferisce principalmente al pagamento dell'imposta sostitutiva per rivalutazione Legge 266/2005 accantonata nello scorso esercizio: il saldo al 31/12/2006 è relativo ai debiti tributari del Gruppo.

Passività per imposte correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Irpef	197.253	90.558	106.695
Addizionale regionale e comunale	26.818	6.231	20.587
Irap	0	26.490	(26.490)
Ires	0	923.859	(923.859)
Iva	0	0	0
Imposta sostitutiva per rivalutazione Legge 266/2005	0	20.510.676	(20.510.676)
Consorzio di bonifica	15.015	0	15.015
Concessione Comune di Bologna	29.009	29.009	0
Totale passività per imposte correnti	268.095	21.586.823	(21.318.728)

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

Note 25) Other current liabilities

The items refer mainly to security deposits and performance deposits paid by the lessees as security on the lease contracts.

Other Current Liabilities	31/12/2006	31/12/2005	Change
Assurance and pension	138,947	47,750	91,197
Prepaid and Accruals	52,863	52,863	0
Insurance	62,149	4,275	57,874
Employees	279,689	61,058	218,631
Security Deposits	774,069	1,808	772,261
Other	50,237	14,709	35,530
Total Other Liabilities	1,357,954	182,463	1,175,491

Note 26) Other current liabilities toward affiliates

We note that the de-recognition of this item follows the acquisition of the affiliated companies at the beginning of the financial period.

Other current liab. Vs. Affiliates	31/12/2006	31/12/2005	Change
Security deposits	0	3,544,552	(3,544,552)
Total other current liab. vs. affiliates	0	3,544,552	(3,544,552)

Note 27) Revenues

The most significant increases in the line Hypermarkets/Supermarkets refer to revenues from the Rimini hypermarket, acquired in December 2005, and from the Darsena City shopping centre, acquired in May of the current year.

We note that the item Malls shows a decrease in the portion towards affiliates, as with the acquisition of the companies made at the beginning of the financial year, the invoicing has been made by the Company directly to third parties.

Asset	Value at 31/12/2006 (A)	Value at 31/12/2005 (B)	Change (A - B)	Value at 31/12/2005 (D)	Change (A - D)
Freehold Hypermarkets	23,009,859	20,749,451	2,260,408	20,749,451	2,260,408
vs. affiliates	23,009,859	20,749,451	2,260,408	20,749,451	2,260,408
Leasehold Hypermarkets	3,511,091	0	3,511,091	3,201,018	310,073
vs. affiliates	3,511,091	0	3,511,091	3,201,018	310,073
Freehold Supermarket	347,471	342,506	4,965	342,506	4,965
vs. affiliates	347,471	342,506	4,965	342,506	4,965
Total hypermarkets/supermarkets	26,868,421	21,091,957	5,776,464	24,292,975	2,575,446
Freehold Shopping Malls	19,674,116	14,270,824	5,403,292	16,213,885	3,460,231
vs. affiliates	968,559	14,243,674	(13,275,115)	8,835,415	(7,866,856)
vs. third parties	18,705,557	27,150	18,678,407	7,378,470	11,327,087
Leasehold Shopping Malls	9,714,113	1,367,164	8,346,949	10,739,922	(1,025,809)
vs. affiliates	105,939	1,367,164	(1,261,225)	104,350	1,589
vs. third parties	9,608,174	0	9,608,174	10,635,572	(1,027,398)
Total shopping malls	29,388,229	15,637,988	13,750,241	26,953,807	2,434,422
Grand total	56,256,650	36,729,945	19,526,705	51,246,782	5,009,868

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Nota 25) Altre passività correnti

Le voci si riferiscono prevalentemente a depositi cauzionali e depositi a garanzia versati dagli operatori a garanzia dei contratti di affitto.

Altre passività correnti	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Previdenziali e assicurativi	138.947	47.750	91.197
Ratei e risconti	52.863	52.863	0
Assicurativi	62.149	4.275	57.874
Verso personale dipendente	279.689	61.058	218.631
Depositi a garanzia	774.069	1.808	772.261
Altre passività	50.237	14.709	35.530
Totale altre passività	1.357.954	182.463	1.175.491

Nota 26) Altre passività correnti verso parti correlate

Si segnala che l'azzeramento di tale voce è avvenuto a seguito dell'acquisto delle Aziende verso parti correlate avvenuto a inizio esercizio.

Altre passività correnti verso parti correlate	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Depositi cauzionali	0	3.544.552	(3.544.552)
Totale altre passività vs parti correlate	0	3.544.552	(3.544.552)

Nota 27) Ricavi

Gli incrementi più significativi nelle voci Ipermercati/Supermercati sono relativi ai ricavi dell'ipermercato di Rimini acquistato in dicembre del 2005 e al Centro Commerciale Darsena City acquistato in maggio del corrente anno.

Si segnala che nelle voci Gallerie si evidenzia un decremento nella parte verso correlate in quanto con l'acquisizione delle aziende, avvenuta a inizio esercizio, la fatturazione viene fatta dalla Società direttamente a terzi.

Immobile	Valore al 31/12/2006 (A)	Valore al 31/12/2005 (B)	Variazione (A - B)	Valore al 31/12/2005 (D)	Variazione (A - D)
Ipermercati di proprietà	23.009.859	20.749.451	2.260.408	20.749.451	2.260.408
Verso parti correlate	23.009.859	20.749.451	2.260.408	20.749.451	2.260.408
Ipermercati di proprietà di terzi	3.511.091	0	3.511.091	3.201.018	310.073
Verso parti correlate	3.511.091	0	3.511.091	3.201.018	310.073
Supermercato di proprietà	347.471	342.506	4.965	342.506	4.965
Verso parti correlate	347.471	342.506	4.965	342.506	4.965
Totale ipermercati/supermercati	26.868.421	21.091.957	5.776.464	24.292.975	2.575.446
Gallerie di proprietà	19.674.116	14.270.824	5.403.292	16.213.885	3.460.231
Verso parti correlate	968.559	14.243.674	(13.275.115)	8.835.415	(7.866.856)
Verso terzi	18.705.557	27.150	18.678.407	7.378.470	11.327.087
Gallerie di proprietà di terzi	9.714.113	1.367.164	8.346.949	10.739.922	(1.025.809)
Verso parti correlate	105.939	1.367.164	(1.261.225)	104.350	1.589
Verso terzi	9.608.174	0	9.608.174	10.635.572	(1.027.398)
Totale gallerie	29.388.229	15.637.988	13.750.241	26.953.807	2.434.422
Totale generale	56.256.650	36.729.945	19.526.705	51.246.782	5.009.868

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

Note 28) Other Revenues

This item consists mainly of revenues from disposals:

- Of the new malls and the refurbishment of the existing ones at the Centro Leonardo, which sale took place in November
- Of the going concern of the old mall.

Other revenues	Value at 31/12/2006 (A)	Value at 31/12/2005 (B)	Changes (A - B)	Value at 31/12/2005 (D)	Changes (A - D)
Centro Leonardo disposal	43,060,636	0	43,060,636	0	43,060,636
Refund of service charges	0	0	0	93,986	(93,986)
Insurance claims	374,355	0	374,355	0	374,355
Extraordinary gains	152,711	4,718	147,993	57,215	95,496
Reversal serrande Esp fund	0	18,936	(18,936)	18,936	(18,936)
Management of Shopping Centres	1,892,636	0	1,892,636	1,152,586	740,050
Invoicing of costs	569,792	49,954	519,838	0	569,792
Pre-opening and promotions	1,258,202	0	1,258,202	538,599	719,603
Other	62,406	50,186	12,220	56,449	5,957
Total	47,370,738	123,794	47,246,944	1,917,771	45,452,967

Note 29) Relevant non recurrent transactions

In November 2006 the building and extension works of the mall and parking lot at Centro Leonardo were completed.

Further to completion, the subsequent sale had the following effects on the income statement of the 2006 financial year:

Relevant non recurrent transactions	Income		Net Equity		Cash flows	
	Abs. Val.	%	Abs. Val.	%	Abs. Val.	%
Book Value	55,520,683	100.0%	579,171,535	100.0%	(8,823,807)	-100.0%
Effect of disposal of Mall and extension work at Centro Leonardo	3,467,422	6.2%	3,467,422	0.6%	3,467,422	39.3%

Note 29) Purchases of Materials and External Services

This item includes mainly the rents on the real estate assets managed by the Company and the cost of the extension works of the mall and parking lot of the Centro Leonardo in Imola.

Purchases and third party services	Value at 31/12/2006 (A)	Value at 31/12/2005 (B)	Change (A - B)	Value at 31/12/2005 (D)	Change (A - D)
Purchases Centro leonardo	25,574,574	9,517,641	16,056,933	9,517,641	16,056,933
Imola work in progress	25,574,574	9,517,641	16,056,933	9,517,641	16,056,933
Purchases and third party services	13,204,230	2,932,026	10,272,203	11,178,618	2,025,611
Rent Expense	9,381,440	1,423,592	7,957,848	9,153,872	227,568
Utility bills	24,619	9,482	15,137	84,345	(59,726)
Advertising	0	0	0	16,760	(16,760)
Service	0	0	0	0	0
Service charges	72,141	31,639	40,502	79,113	(6,972)
Insurance	519,545	242,155	277,390	294,812	224,733
Professional fees	1,278,078	859,526	418,552	971,680	306,398
Maintenance	248,208	8,695	239,513	59,367	188,841
Other	1,680,199	356,937	1,304,225	518,669	1,161,530
Purchases and third party services vs. affiliates	3,268,358	321,930	2,946,428	4,458,316	(1,189,958)
Rent Expense	2,788,835	25,294	2,763,541	3,983,052	(1,194,217)
Utility bills	14,971	2,727	12,244	9,737	5,234
Advertising	0	0	0	2,418	(2,418)
Service	242,239	127,572	114,667	267,626	(25,387)
Service charges	0	0	0	0	0
Insurance	55	100	(45)	100	(45)
Professional fees	115,982	91,616	24,366	105,820	10,162
Maintenance	750	0	750	404	346
Other	105,525	74,621	49,941	89,159	16,366
Total	42,047,161	12,771,597	29,275,564	25,154,575	16,892,586

Nota 28) Altri proventi

La voce è costituita prevalentemente dai ricavi rivenienti dalla vendita:

- della nuova galleria e alla ristrutturazione di quella esistente del Centro Leonardo la cui cessione è avvenuta nel mese di novembre
- del ramo d'azienda afferente la vecchia galleria.

Altri proventi	Valore al 31/12/2006 (A)	Valore al 31/12/2005 (B)	Variazione (A - B)	Valore al 31/12/2005 (D)	Variazione (A - D)
Proventi da cessione Centro Leonardo	43.060.636	0	43.060.636	0	43.060.636
Rimborso spese condominiali e diversi	0	0	0	93.986	(93.986)
Risarcimenti da assicurazioni	374.355	0	374.355	0	374.355
Sopravvenienze attive	152.711	4.718	147.993	57.215	95.496
Utilizzo fondo serrande Esp	0	18.936	(18.936)	18.936	(18.936)
Ricavi per direzione Centri	1.892.636	0	1.892.636	1.152.586	740.050
Ricavi da rifatturazione	569.792	49.954	519.838	0	569.792
Ricavi per pre-apertura e promozione	1.258.202	0	1.258.202	538.599	719.603
Altri ricavi diversi	62.406	50.186	12.220	56.449	5.957
Totale	47.370.738	123.794	47.246.944	1.917.771	45.452.967

Nota 29) Operazioni significative non ricorrenti

Nel novembre 2006 sono stati completati i lavori di costruzione e ampliamento della galleria e del parcheggio del Centro Leonardo. In seguito al completamento dei lavori si è data esecuzione alla vendita prevista a terzi che ha comportato i seguenti effetti sul conto economico relativo all'esercizio 2006:

Operazioni significative non ricorrenti	Risultato del periodo		Patrimonio Netto		Flussi finanziari	
	Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%
Valori di bilancio	55.520.683	100,0%	579.171.535	100,0%	(8.823.807)	-100,0%
Effetto cessione Galleria e lavori di ampliamento Centro Leonardo	3.467.422	6,2%	3.467.422	0,6%	3.467.422	39,3%

Nota 29) Acquisti di materiali e servizi esterni

La voce comprende principalmente i costi di affitto per immobili gestiti dal Gruppo e i costi per i lavori di ampliamento della galleria e del parcheggio del Centro Leonardo di Imola.

Acquisti di materiali e servizi esterni	Valore al 31/12/2006 (A)	Valore al 31/12/2005 (B)	Variazione (A - B)	Valore al 31/12/2005 (D)	Variazione (A - D)
Acquisti di materiali Centro Leonardo	25.574.574	9.517.641	16.056.933	9.517.641	16.056.933
Lavori in corso Imola	25.574.574	9.517.641	16.056.933	9.517.641	16.056.933
Acquisti di materiali e servizi esterni	13.204.230	2.932.026	10.272.203	11.178.618	2.025.611
Affitti passivi	9.381.440	1.423.592	7.957.848	9.153.872	227.568
Utenze	24.619	9.482	15.137	84.345	(59.726)
Pubblicità	0	0	0	16.760	(16.760)
Service	0	0	0	0	0
Spese condominiali	72.141	31.639	40.502	79.113	(6.972)
Assicurazioni	519.545	242.155	277.390	294.812	224.733
Onorari e compensi	1.278.078	859.526	418.552	971.680	306.398
Manutenzioni e riparazioni	248.208	8.695	239.513	59.367	188.841
Altri	1.680.199	356.937	1.304.225	518.669	1.161.530
Acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate	3.268.358	321.930	2.946.428	4.458.316	(1.189.958)
Affitti passivi	2.788.835	25.294	2.763.541	3.983.052	(1.194.217)
Utenze	14.971	2.727	12.244	9.737	5.234
Pubblicità	0	0	0	2.418	(2.418)
Service	242.239	127.572	114.667	267.626	(25.387)
Spese condominiali	0	0	0	0	0
Assicurazioni	55	100	(45)	100	(45)
Onorari e compensi	115.982	91.616	24.366	105.820	10.162
Manutenzioni e riparazioni	750	0	750	404	346
Altri	105.525	74.621	49.941	89.159	16.366
Totale	42.047.161	12.771.597	29.275.564	25.154.575	16.892.586

Note 30) Labour Costs

Personnel cost	Value at 31/12/2006 (A)	Value at 31/12/2005 (B)	Change (A - B)	Value at 31/12/2005 (D)	Change (A - D)
Salaries and wages	2,094,622	532,478	1,562,144	1,361,053	733,569
Social charges	672,430	165,163	507,267	361,386	311,044
Severance pay	127,448	27,611	99,837	80,577	46,871
Other costs	119,025	1,044	117,981	67,770	51,255
Total	3,013,525	726,296	2,287,229	1,870,786	1,142,739

The increase is due to the increase of the average number of staff.
The break-down of staff by category is the following:

Ripartizione personale per categorie	31/12/2006	31/12/2005
Top Managers	4	3
Middle Managers	8	1
Employees	43	9
Total	55	13

Below we provide the details on the remuneration of Directors and Statutory Auditors for their offices with the Parent Company and its Subsidiary. Please note that fees are referred to the annual wage approved during the appointing shareholders' meeting.

Name and Family Name	Title	Period in office	Maturity	Emoluments for the offices held in thereporting company	
Board of directors					
Gilberto Coffari	Chairman	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	25,000	
Sergio Costalli	Vice Chairman	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	25,000	
Filippo Maria Carbonari	Chief Executive Officer	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	25,000	
	General Manager	01/01/06-31/12/06		142,644	
Roberto Zamboni	Director	Immobiliare Larice srl	25/09/06-31/12/06	until recall	15,000
			01/01/06-28/04/06		10,000
Fernando Pellegrini	Director		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
			01/01/06-28/04/06		10,000
Leonardo Caporioni	Director		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Claudio Albertini	Director		28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Aristide Canosani	Director		01/01/06-28/04/06		10,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Massimo Franzoni	Director		01/01/06-28/04/06		10,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Riccardo Sabadini	Director		01/01/06-28/04/06		10,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Fabio Carpanelli	Director		01/01/06-28/04/06		10,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Mauro Bini	Director		01/01/06-28/04/06		10,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Francesco Gentili	Director		01/01/06-28/04/06		10,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Sergio Santi	Director		01/01/06-28/04/06		10,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Stefano Pozzoli	Director		01/01/06-28/04/06		10,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Board of statutory auditors					
Romano Conti	Chairman		01/01/06-28/04/06		12,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	22,500
Franco Gargani	Statutory Auditor		01/01/06-28/04/06		8,000
			28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000
Roberto Chiusoli	Statutory Auditor	28/04/06-31/12/06	2008 FY Appr.	15,000	

Nota 30) Costo del Personale

Costi del personale	Valore al 31/12/2006 (A)	Valore al 31/12/2005 (B)	Variazione (A - B)	Valore al 31/12/2005 (D)	Variazione (A - D)
Salari e stipendi	2.094.622	532.478	1.562.144	1.361.053	733.569
Oneri sociali	672.430	165.163	507.267	361.386	311.044
Trattamento di fine rapporto	127.448	27.611	99.837	80.577	46.871
Altri costi	119.025	1.044	117.981	67.770	51.255
Totale	3.013.525	726.296	2.287.229	1.870.786	1.142.739

L'incremento è dovuto all'aumento del personale medio retribuito.
La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

Ripartizione personale per categorie	31/12/2006	31/12/2005
Dirigenti	4	3
Quadri	8	1
Impiegati	43	9
Totale	55	13

Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione degli Amministratori e dei Sindaci per le attività prestate alla Capogruppo e alla sua Controllata. Si precisa che gli emolumenti indicati si riferiscono al compenso annuo deliberato in sede di nomina dall'Assemblea.

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio
Consiglio di amministrazione				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	25.000
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	25.000
Filippo Maria Carbonari	Amministratore Delegato	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	25.000
	Direttore Generale	01/01/06-31/12/06		142.644
	Immobiliare Larice srl	25/09/06-31/12/06	a revoca	15.000
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Fernando Pellegrini	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Claudio Albertini	Consigliere	28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Mauro Bini	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Sergio Santi	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Stefano Pozzoli	Consigliere	01/01/06-28/04/06		10.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Collegio sindacale				
Romano Conti	Pres.Collegio Sindacale	01/01/06-28/04/06		12.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	22.500
Franco Gargani	Sindaco Effettivo	01/01/06-28/04/06		8.000
		28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	28/04/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	15.000

segue

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

Name and Family Name	Title	Period in office	Maturity	Emoluments for the offices held in thereporting company
Internal audit committee				
Massimo Franzoni	Member (Co-ordinator)	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	12,000
Aristide Canosani	Member	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	8,000
Leonardo Caporioni	Member	01/01/06-31/12/06	2008 FY Appr.	8,000
Supervisory board				
Fabio Carpanelli	Member (Chairman)	12/05/06-31/12/06	2008 FY Appr.	12,000
Francesco Gentili	Member	12/05/06-31/12/06	2008 FY Appr.	8,000
Sergio Santi	Member	12/05/06-31/12/06	2008 FY Appr.	8.000

Note 31) Other Operating Costs

The item "Tax and duties" consists mainly of the local tax (ICI) on real estate assets.

The increase is related to the change in the consolidation areas and the increase in turnover.

Other operating costs	Value at 31/12/2006 (A)	Value at 31/12/2005 (B)	Change (A - B)	Value at 31/12/2005 (D)	Change (A - D)
Taxes	1,891,024	1,706,037	184,987	1,709,705	181,319
Contract registrations	86,351	247	86,104	44,286	42,065
Losses	135	0	135	0	135
Operating Losses	152,646	78,118	74,528	93,378	59,268
Bad Debt Risk provision	268,458	0	268,458	335,898	(67,440)
Other operating costs	437,068	74,790	362,278	227,886	209,182
Total	2,835,682	1,859,192	976,490	2,411,153	424,529

Note 32) Change in Inventory

This item includes the change related to the completion of works at the Leonardo shopping centres.

Note 33) Change in Fair Value

This item presents the adjustment to fair value of the real estate assets discussed in Note 3).

Note 34) Financial income and expense

This item primarily includes the IRS differentials, which increase is due to the execution of a new hedging contract in the period and the revenues arising from the liquidation of the treasury management activity discussed in Note 13).

Financial income	Value at 31/12/2006 (A)	Value at 31/12/2005 (B)	Change (A - B)	Value at 31/12/2005 (D)	Change (A - D)
Bank interest income	142,137	1,256,188	(1,114,051)	1,256,232	(1,114,095)
Other interest income	124	196	(72)	58,628	(58,504)
IRS positive differentials	4,202,201	2,810,601	1,391,600	2,810,601	1,391,600
Interest income TCA account	28,712	8,573	20,139	8,573	20,139
Interest from securities	1,050,024	994,684	55,340	994,684	55,340
Dividend from subsidiary	0	950,000	(950,000)	0	0
Interest income from subsidiary	0	1,627	(1,627)	0	0
Interest income pct	0	100,729	(100,729)	100,729	(100,729)
Measurement to fair value of treasury funds	0	33,615	(33,615)	33,615	(33,615)
Total	5,423,198	6,156,213	(733,015)	5,263,062	160,136

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio
Comitato controllo interno				
Massimo Franzoni	Consigliere (Coordinatore)	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	12.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	8.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	8.000
Organismo di vigilanza				
Fabio Carpanelli	Consigliere (Presidente)	12/05/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	12.000
Francesco Gentili	Consigliere	12/05/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	8.000
Sergio Santi	Consigliere	12/05/06-31/12/06	Appr.bil. 2008	8.000

Nota 31) Altri costi operativi

La voce Imposte e Tasse è composta principalmente dall'Imposta Comunale sugli immobili di proprietà. L'incremento è dovuto all'incremento del fatturato.

Altri costi operativi	Valore al 31/12/2006 (A)	Valore al 31/12/2005 (B)	Variazione (A - B)	Valore al 31/12/2005 (D)	Variazione (A - D)
Imposte e tasse	1.891.024	1.706.037	184.987	1.709.705	181.319
Registrazione contratti	86.351	247	86.104	44.286	42.065
Minusvalenze	135	0	135	0	135
Sopravvenienze passive ordinarie	152.646	78.118	74.528	93.378	59.268
Accantonamento fondo rischi su crediti	268.458	0	268.458	335.898	(67.440)
Altri costi operativi	437.068	74.790	362.278	227.886	209.182
Totale	2.835.682	1.859.192	976.490	2.411.153	424.529

Nota 32) Variazione delle rimanenze

La voce comprende la variazione relativa all'ultimazione dei lavori inerenti al Centro Commerciale Leonardo.

Nota 33) Variazione del fair value

La voce comprende l'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari commentati in nota 3).

Nota 34) Proventi e oneri finanziari

La voce comprende principalmente i differenziali IRS, il cui incremento è dovuto alla sottoscrizione di un nuovo contratto derivato di copertura, ed ai proventi derivanti dallo smobilizzo della gestione patrimoniale commentato in Nota 13).

Proventi finanziari	Valore al 31/12/2006 (A)	Valore al 31/12/2005 (B)	Variazione (A - B)	Valore al 31/12/2005 (D)	Variazione (A - D)
Interessi attivi bancari	142.137	1.256.188	(1.114.051)	1.256.232	(1.114.095)
Interessi attivi diversi	124	196	(72)	58.628	(58.504)
Differenziali positivi IRS	4.202.201	2.810.601	1.391.600	2.810.601	1.391.600
Interessi attivi TCA	28.712	8.573	20.139	8.573	20.139
Proventi da titoli circolanti	1.050.024	994.684	55.340	994.684	55.340
Dividendo da società controllata	0	950.000	(950.000)	0	0
Interessi attivi società controllata	0	1.627	(1.627)	0	0
Interessi attivi pct	0	100.729	(100.729)	100.729	(100.729)
Valutazione fair value gestione patrimoniale	0	33.615	(33.615)	33.615	(33.615)
Totale	5.423.198	6.156.213	(733.015)	5.263.062	160.136

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

This items mainly includes interest charges on the loans discussed in Note 16) and 20) and the negative balances on the hedging derivatives contracts.

Financial expense	Value at 31/12/2006 (A)	Value at 31/12/2005 (B)	Change (A - B)	Value at 31/12/2005 (D)	Change (A - D)
Int. exp. security deposits	276,795	177,165	99,630	332,115	(55,320)
Int. exp subsidiary	0	32,993	(32,993)	0	0
Int. exp TCA account	51,323	8,628	42,695	11,025	40,298
Bank interest charges	2,675,653	313,791	2,361,862	314,519	2,361,134
Other interest charges	1,566	154,964	(153,398)	293	1,273
Mortgages interest charges	5,628,948	3,833,173	1,795,775	3,833,173	1,795,775
Charges on securities	120,514	245,241	(124,727)	245,241	(124,727)
IRS negative differentials	4,649,395	4,410,608	238,787	4,410,608	238,787
Total	13,404,194	9,176,563	4,227,631	9,146,974	4,257,220

Note 35) Income taxes

The main income tax components for the period closed on 31 December 2006 are:

Income taxes	Value at 31/12/2006 (A)	Value at 31/12/2005 (B)	Change (A - B)	Value at 31/12/2005 (D)	Change (A - D)
Current Taxes	3,041,244	1,611,328	1,429,916	2,422,745	618,499
Deferred/Prepaid Taxes	31,709,436	(21,490,363)	53,199,799	(21,618,467)	53,327,903
Total	34,750,680	(19,879,035)	54,629,715	(19,195,722)	53,946,402

For the determination of deferred and prepaid taxes please refer to Note 5).

Below we provide the reconciliation of applicable income taxes on the Company's pre-tax income, using the current tax rate, with the effective tax rate in the periods closed on 31 December 2005 and 31 December 2006.

Statement of reconciliation of taxes	31/12/2006	31/12/2005
Earning before taxes on individual financial statements	90,271,362	13,994,974
<i>Theoretical charge (33% tax rate)</i>	<i>29,289,549</i>	<i>4,618,341</i>
Earnings from Income statement	90,271,362	13,994,974
Increases:		
ICI (local real estate tax)	1,850,605	1,688,189
Other increases	2,290,998	900,950
Decreases:		
Temporary changes:		
Amortised gains	(1,191,188)	0
Accelerated depreciation	(906,997)	(485,625)
Depreciation and amortisation	(27,794,359)	(461,612)
Fair value	(57,064,687)	0
Other decreases	(346,172)	(9,862,013)
Taxable income	7,109,562	5,774,863
Current taxes	2,346,155	1,905,704
Gross margin on individual financial statements	41,187,872	18,082,106
<i>Theoretical IRAP charge (4.32%)</i>	<i>1,779,208</i>	<i>768,490</i>
Gross Margin	41,187,872	18,082,106
Temporary changes:		
Decreases:	(28,909,897)	(7,418,668)
permanent changes:		
Non deductible costs	799,500	713,184
Costs non relevant for IRAP	3,013,525	726,296
Margin subject to IRAP	16,091,000	12,102,918
Current IRAP for the period	695,089	517,041

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

La voce comprende principalmente gli interessi passivi sui mutui commentati alle Note 16) e 20) ed i differenziali passivi sui contratti derivati di copertura.

Oneri finanziari	Valore al 31/12/2006 (A)	Valore al 31/12/2005 (B)	Variazione (A - B)	Valore al 31/12/2005 (D)	Variazione (A - D)
Interessi passivi dep.cauzionali	276.795	177.165	99.630	332.115	(55.320)
Interessi passivi società controllata	0	32.993	(32.993)	0	0
Interessi passivi c/c Tca	51.323	8.628	42.695	11.025	40.298
Interessi passivi bancari	2.675.653	313.791	2.361.862	314.519	2.361.134
Interessi diversi	1.566	154.964	(153.398)	293	1.273
Interessi mutuo	5.628.948	3.833.173	1.795.775	3.833.173	1.795.775
Oneri su titoli azioni circolante	120.514	245.241	(124.727)	245.241	(124.727)
Differenziali negativi IRS	4.649.395	4.410.608	238.787	4.410.608	238.787
Totale	13.404.194	9.176.563	4.227.631	9.146.974	4.257.220

Nota 35) Imposte sul reddito

I principali componenti delle imposte sul reddito del periodo chiuso al 31 dicembre 2006 sono:

Imposte sul reddito	Valore al 31/12/2006 (A)	Valore al 31/12/2005 (B)	Variazione (A - B)	Valore al 31/12/2005 (D)	Variazione (A - D)
Imposte Correnti	3.041.244	1.611.328	1.429.916	2.422.745	618.499
Imposte Differite/Anticipate	31.709.436	(21.490.363)	53.199.799	(21.618.467)	53.327.903
Totale	34.750.680	(19.879.035)	54.629.715	(19.195.722)	53.946.402

Per la determinazione delle imposte differite anticipate si rimanda alla Nota 5).

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte della Società, utilizzando l'aliquota in vigore, rispetto all'aliquota effettiva per i periodi chiusi al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006.

Riconciliazione delle imposte	31/12/2006	31/12/2005
Risultato prima delle imposte da bilanci individuali	90.271.362	13.994.974
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 33%)</i>	<i>29.789.549</i>	<i>4.618.341</i>
Utile risultante da Conto Economico	90.271.362	13.994.974
Variazioni in aumento:		
ICI	1.850.605	1.688.189
altre variazioni in aumento	2.290.998	900.950
Variazioni in diminuzione:		
Variazioni temporanee:		
plusvalenze rateizzate	(1.191.188)	0
ammortamenti anticipati	(906.997)	(485.625)
ammortamenti	(27.794.359)	(461.612)
fair value	(57.064.687)	0
altre variazioni in diminuzione	(346.172)	(9.862.013)
Imponibile fiscale	7.109.562	5.774.863
Imposte correnti sull'esercizio	2.346.155	1.905.704
Differenza tra valore e costi della produzione da bilanci individuali	41.187.872	18.082.106
<i>IRAP teorica (4,32%)</i>	<i>1.779.208</i>	<i>768.490</i>
Differenza tra valore e costi della produzione	41.187.872	18.082.106
Variazioni temporanee:		
Variazioni in diminuzione:	(28.909.897)	(7.418.668)
variazioni permanenti:		
Costi indeducibili	799.500	713.184
Costi non rilevanti ai fini Irap	3.013.525	726.296
Imponibile IRAP	16.091.000	12.102.918
IRAP corrente per l'esercizio	695.089	517.041

Note 36) Earnings per Share

As required by IAS 33 we supply information on the data used for the calculation of earnings per share and diluted earnings.

For the determination of basic earnings per share we used as numerator the economic result for the period, net of minority interest earnings. Furthermore we note that there are no preferred dividends, conversion of preferred shares and comparable items, that may adjust the economic result available for distribution to the holders of ordinary share capital instruments. As denominator we used the average number of outstanding ordinary shares in issue.

The diluted earnings per share is the same as the earning per share as there are no ordinary shares that might have a dilutive effect and no shares or warrant to be exercised that might have this effect.

There has been no transaction on ordinary shares, between the date of the balance sheet and the date of its preparation.

Earnings per Share	31/12/2006	31/12/2005
Net income attributable to the shareholders	55,520,683	81,665,847
Average weighted number of shares in issue for the calculation of base earnings per share	282,249,261	249,224,603
Base Earnings per Share	0,197	0,328
Diluted Earnings per Share	0,197	0,328

Note 37) Dividends paid and proposed

The Company will propose the distribution of dividends based on the statutory financial statements of the parent company closed at 31 December 2006 as outlined in the management review. During the financial year the parent company, further to the general meeting approving the financial statements as of 31 December 2005, held on 28 April 2006, made the distribution of a dividend of 0.022 for each of the 282,249,261 shares, for a total amount of Eur 6,209,484.

Note 38) Related Parties Information

La IGD S.p.A the Group parent company, controls with 100% of the share capital Immobiliare Larice S.r.l and with 86.08% of the share capital, Consorzio Forte di Brondolo.

Below we outline the information required pursuant to IAS 24 par. 17.

Related Parties Information	Receivables	Debts	Revenues/ Other revenues	Costs/ Fin. expense	Fixed assets	Total
Coop Adriatica Soc. Coop	2,549,151	10,240,564	20,721,819	3,321,060	194,010	37,026,603
Fin,Ad Bologna Spa	0	0	15,495	0	0	15,495
Robintur Spa	1,733	22,562	263,386	89,202	0	376,882
Sageco Spa	19,425	0	349,370	0	0	368,794
Tca Srl	7,069	97,920	28,712	71,323	0	205,023
Librerie,Coop Spa	53,031	0	91,381	1,350	0	145,762
Unicoop Tirreno Scarl	11,338	0	30,855	77,585	0	119,778
Vignale Immobiliare Spa	59,196	306,725	271,372	0	0	637,293
Vignale Comunicazione Srl	126,000	0	421,800	0	0	547,800
Ipercoop Tirreno Spa	364,391	3,108,329	5,960,206	71,613	0	9,504,539
Consorzio Forte di Brondolo	66,552	256,962	0	0	321,547	645,061
Immobiliare Larice Srl	0	0	3,781	0	0	3,781
Total	3,257,885	14,033,061	28,158,176	3,632,132	515,557	49,596,811
Total financial statements	42,245,449	429,983,220	103,627,388	61,915,008	966,909,306	
Ratio %	7,7%	3,3%	27,2%	5,9%	0,1%	

The Group has financial and economic relationships with its controlling company Coop Adriatica, with other companies of the Coop Adriatica group (Fin.Ad. Bologna S.p.A., Sageco S.p.A., Robintur S.p.A., TCA S.r.l., Librerie.coop S.p.A. and TCA S.r.l.) and with certain companies in the Unicoop Tirreno group (Vignale Comunicazioni, Vignale Immobiliare, Unicoop Tirreno 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 controlling company Coop Adriatica are related to:

- financial and economic dealings regarding the rental (as lessor) of properties intended for use as hypermarkets, one of which is also for use as a mall;
- financial and economic dealings regarding the rental (as lessee) of properties intended for use

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Nota 36) Utile per azione

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo dell'utile per azione e diluito.

Ai fini del calcolo dell'utile base per azione si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico del periodo dedotto della quota attribuibile a terzi. Inoltre si rileva che non esistono dividendi privilegiati, conversione di azioni privilegiate e altri effetti simili, che debbano rettificare il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale. Al denominatore è stata utilizzata la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione.

L'utile diluito per azione risulta essere pari a quello per azione in quanto non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o warrant che potrebbero avere il medesimo effetto.

Non vi sono state altre operazioni sulle azioni ordinarie tra la data del bilancio e la redazione dello stesso.

Utile per azione	31/12/2006	31/12/2005
Utile netto attribuibile agli azionisti	55.520.683	81.665.847
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	282.249.261	249.224.603
Utile base per Azione	0,197	0,328
Utile diluito per Azione	0,197	0,328

Nota 37) Dividendi pagati e proposti

La Società proporrà la distribuzione di dividendi sulla base del bilancio civilistico della controllante chiuso al 31 dicembre 2006, come indicato nella relazione sulla gestione. Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2005 tenutasi il 28 aprile 2006 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,022 ? per ognuna delle 282.249.261 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 6.209.484.

Nota 38) Informativa sulle parti correlate

La IGD S.p.A., società capogruppo, controlla al 100% la Immobiliare Larice S.r.l e all'86,08 il Consorzio Forte di Brondolo. Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par. 17.

Informativa sulle parti correlate	Crediti e altre attività correnti	Debiti	Ricavi e altri proventi	Costi e oneri finanziari	Immobilizzazioni	Totale
Coop Adriatica Soc. Coop	2.549.151	10.240.564	20.721.819	3.321.060	194.010	37.026.603
Fin.Ad Bologna Spa	0	0	15.495	0	0	15.495
Robintur Spa	1.733	22.562	263.386	89.202	0	376.882
Sageco Spa	19.425	0	349.370	0	0	368.794
Tca Srl	7.069	97.920	28.712	71.323	0	205.023
Librerie.Coop Spa	53.031	0	91.381	1.350	0	145.762
Unicoop Tirreno Scarl	11.338	0	30.855	77.585	0	119.778
Vignale Immobiliare Spa	59.196	306.725	271.372	0	0	637.293
Vignale Comunicazione Srl	126.000	0	421.800	0	0	547.800
Ipercoop Tirreno Spa	364.391	3.108.329	5.960.206	71.613	0	9.504.539
Consorzio Forte di Brondolo	66.552	256.962	0	0	321.547	645.061
Immobiliare Larice Srl	0	0	3.781	0	0	3.781
Totale	3.257.885	14.033.061	28.158.176	3.632.132	515.557	49.596.811
Totale bilancio	42.245.449	429.983.220	103.627.388	61.915.008	966.909.306	
Incidenza %	7,7%	3,3%	27,2%	5,9%	0,1%	

La Società intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica, con altre società del gruppo Coop Adriatica (Fin.Ad. Bologna S.p.A., Sageco S.p.A., Robintur S.p.A., Librerie Coop spa e TCA S.r.l.) e con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Immobiliare, Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno). 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 1 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;

as malls, invoiced by the controlling company;

- financial and economic dealings regarding services supplied by the controlling company in the following areas: Tax, Insurance, Equity, Payroll, EDP.
- capitalised expenses for services in connection with a number of real estate initiatives.

Dealings with TCA S.r.l. relate exclusively to 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 asset used as 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.

Transactions in place with Vignale Immobiliare Spa refer to liabilities for security deposits on lease contracts

Transactions with Ipercoop Tirreno refer to:

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

Transactions carried out with Librerie.coop Spa refer to income and financial dealings for the lease (as lessor) of real estate units within Shopping Centres.

Note 39) Management of Financial Risk

The Company's financial instruments, other than derivatives, include bank loans, bank call and short term deposits. Such instruments are intended to finance the Company's operating activities. The Company has several other kinds of financial instruments in place, such as trade receivables and payables, which derive from its operations. The Company 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 main risks generated by the financial instruments of the Company are interest rate risk, liquidity risk, and credit risk. The Board of Directors reviews and agrees on policies to manage these risks, as summarised below. The Company also monitors the market price risk generated by the financial instruments. The accounting standards adopted by the Company for hedging derivatives are indicated in the following Note.

Interest Rate Risk

The Company's exposure to the market risk for interest rate variations affects long-term loans taken out with banks, which terms and maturity dates are shown in Note 17. In order to manage this risk efficiently, the Company purchases IRS (interest rate swap) contracts, whereby, at specific maturities, it agrees to exchange the difference between fixed-rate and variable-rate interest, calculated referring to a predefined notional capital. The swaps are assigned to hedge the underlying liabilities.

Currency Risk

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

Market Risk

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

Credit Risk

The Company deals only with well-known, reliable customers, and approximately 48% of its revenues are sourced from affiliates.

Equity management

The main objective of the Company's equity management is to ensure that a solid credit rating and adequate capital ratios are maintained in order to support operations and maximise shareholders' value.

The Company manages and changes its capital structure according to changes in economic conditions. To maintain or adjust its capital structure, the group can adjust the level of dividends paid, reimburse capital or issue new shares.

No changes to objectives, policies and procedures was made during the financial years 2005 and 2006.

The Company monitors its equity measuring the debt/capital ratio, that is comparing net debt to the total of equity plus net debt. The company includes in the net debt calculation, interest bearing financing, trade payables and other debts, net of liquid assets and cash equivalents. Equity includes the equity attributable to shareholders net of retained earnings.

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

- 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 relativi all'affidamento di servizi per la realizzazione di una serie di iniziative immobiliari.

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.

Le operazioni poste in essere con Vignale Immobiliare si riferiscono a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;

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;

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali.

Nota 39) Gestione del rischio finanziario

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

Rischio di tasso d'interesse

L'esposizione della Società al rischio di mercato per le variazioni del tasso d'interesse riguarda i 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, la Società 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

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

Rischio di prezzo

L'esposizione della Società 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

La Società tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 48% dei propri ricavi caratteristici e realizzato con parti correlate.

Gestione del capitale

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

La Società gestisce la struttura del capitale e lo modifica in funzione di variazioni nelle condizioni economiche. Per mantenere o adeguare la struttura del capitale, il gruppo può adeguare i dividendi pagati agli azionisti, rimborsare il capitale o emettere nuove azioni.

Nessuna variazione è stata apportata agli obiettivi, alle politiche o alle procedure durante gli esercizi 2005 e 2006.

La Società verifica il proprio capitale mediante un rapporto debito/capitale, ovvero rapportando il debito netto al totale del capitale più il debito netto. Il gruppo include nel debito netto, finanziamenti onerosi, debiti commerciali ed altri debiti, al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Il capitale include il capitale attribuibile agli azionisti della capogruppo al netto degli utili netti non distribuiti.

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

Equity management	31/12/2006	31/12/2005
Interest bearing loans	361,999,628	178,259,198
Trade debt and other payables	14,593,590	13,223,618
Cash and cash equivalents	-16,607,625	-61,027,441
Net debt	359,985,593	130,455,375
Equity	579,171,535	526,187,902
Retained earnings	-9,878,725	-6,209,484
Total capital	569,292,810	519,978,418
Capital and net debt	929,278,403	650,433,793
Debt/Capital ratio	38.74%	20.06%

Note 40) Derivative Instruments

The Company 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. Below we report the details of such contracts:

Derivative Instruments	Contract UBM 4°	Contract UBM 5°	Contract UBM 6°	Contract Monte Paschi Finance 1	Contract Monte Paschi Finance 2	Contract Monte Paschi Finance 3	Contract Monte Paschi Finance 4
Notional	11,620,280,00	13,197,811	12,642,928	46,864,617	25,677,856	12,393,948	28,000,000
Start	5-10-2004	31-05-2005	31-05-2005	31-12-2004	31-12-2004	31-12-2004	6-10-2006
Maturity	5-04-2011	31-05-2011	31-05-2011	31-12-2013	31-12-2015	31-12-2013	6-10-2016
IRS frequency	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Quarterly
Bank rate	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 6-M	Euribor 3-M
Client rate	3.35%	3.10%	3.10%	3.20%	3.39%	3.23%	3.84%

Note 41) Subsequent Events 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 statements, or to account for items that were previously not recognised.

Note 42) Commitments and Risks

At 31 December 2006, the Company had the following sales and purchase commitments in place:

- 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, of 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:
 - e) the purchase of a Shopping Centre with GLA of 16,368 sq.m., and additional Shopping Mall and parking lot, for a consideration of approximately 56 million Euros, subject to possible future adjustment, with 6-year lease contract and future extension;

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Gestione del capitale	31/12/2006	31/12/2005
Finanziamenti onerosi	361.999.628	178.259.198
Debiti commerciali ed altri debiti	14.593.590	13.223.618
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-16.607.625	-61.027.441
Debito netto	359.985.593	130.455.375
Capitale	579.171.535	526.187.902
Utile netto non distribuito	-9.878.725	-6.209.484
Totale capitale	569.292.810	519.978.418
Capitale e debito netto	929.278.403	650.433.793
Rapporto Debito/capitale	38,74%	20,06%

Nota 40) Strumenti derivati

La Società 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.

Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

Strumenti derivati	Contratto UBM 4°	Contratto UBM 5°	Contratto UBM 6°	Contratto Monte Paschi Finance 1	Contratto Monte Paschi Finance 2	Contratto Monte Paschi Finance 3	Contratto Monte Paschi Finance 4
Importo Nominale	11.620.280,00	13.197.811	12.642.928	46.864.617	25.677.856	12.393.948	28.000.000
Data Accensione	5-10-2004	31-05-2005	31-05-2005	31-12-2004	31-12-2004	31-12-2004	6-10-2006
Data Scadenza	5-04-2011	31-05-2011	31-05-2011	31-12-2013	31-12-2015	31-12-2013	6-10-2016
Periodicità Irs	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 6 Mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,35%	3,10%	3,10%	3,20%	3,39%	3,23%	3,84%

Nota 41) 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.

Nota 42) Impegni e rischi

La Società al 31 dicembre 2006 ha in essere i seguenti impegni di acquisto e di vendita:

- 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:

- e) 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 ampliamento;

3. Individual financial statements Notes to the Financial Statements

- f) 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 subsequent possible adjustment;
 - g) 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;
 - h) 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).
- preliminary agreement with the Santoni group, an unrelated party, for the acquisition of 100% of a company owning large part of the Millenium Centre shopping mall in Rovereto and the preliminary agreement to purchase certain units part of the same real estate complex for a total investment of Eur 21 millions; the completion was signed on 28 February 2007 and for the details of the transaction we refer to the paragraph "Subsequent Events to the closing of the financial year";
 - preliminary agreement for the creation of an equal joint venture with the company Beni Stabili for the establishment of the company "RGD – Riqualificazione Grande Distribuzione" for the acquisition and valorisation of existing shopping centres, a transaction that was completed on 8 March 2007 and which details are discussed in the paragraph "Subsequent Events to the closing of the financial year";
 - irrevocable proposal for the acquisition of a Shopping Mall in Trapani for a total consideration of approximately Eur 54.67 millions.

Furthermore, as guarantee on loans from the banking system, the Company has granted mortgages on own assets for an amount of approximately 699.080 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 31 December 2006, the Company had 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. Lastly, the Company has currently no assets under financial leasing contracts.

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

- f) 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;
- g) 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;
- h) 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);
- accordo preliminare sottoscritto con il gruppo Santoni, parte non correlata, per l'acquisizione del 100% di una società titolare di gran parte della Galleria Commerciale Millennium Center in Rovereto e accordo preliminare per l'acquisto di alcune unità facenti parte dello stesso complesso immobiliare per un investimento complessivo di circa 21 milioni di euro; gli atti definitivi sono stati stipulati in data 28 febbraio 2007 e per il dettaglio dell'operazione si rimanda al capitolo "eventi successivi alla chiusura dell'esercizio";
- accordo preliminare per la creazione di una joint venture paritetica con la società Beni stabili al fine di costituire la società "RGD - Riqualificazione Grande Distribuzione" volta ad acquisire e valorizzare centri commerciali già esistenti, operazione che si è concretizzata in data 8 marzo 2007 i cui dettagli sono riportati al capitolo degli "eventi successivi alla chiusura dell'esercizio";
- proposta irrevocabile per l'acquisto di una Galleria Commerciale sita in Trapani per un investimento di circa 54,67 milioni di Euro.

Inoltre la Società ha acceso ipoteche su beni propri a garanzia dei finanziamenti erogati dal sistema bancario, per un valore di circa 669,080 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 la Società non ha assunto al 31 dicembre 2006 impegni per l'acquisizione di attività immateriali e non esistono limitazioni all'utilizzazione dei diritti iscritti nell'attivo immateriale. Inoltre la Società non detiene beni in leasing.

Management and coordination

We disclose that the Company is controlled by Coop Adriatica scarl of Villanova di Castenaso (Bologna) and is subject to its management and coordination activity.

Pursuant to art. 2497 bis paragraph 4 of the Italian Civil Code, we present below a summary statement of the key data from the last financial statements approved by Coop Adriatica scarl:

Coop Adriatica financial statements	Fin. year 2005	Fin. year 2004
Balance sheet (ex art. 2424 c.c.)		
Assets		
A) - shareholders' share capital account	0	0
B) - fixed assets	872,862,161	803,687,264
C) - current assets	2,058,975,840	1,986,948,213
D) - accruals and prepaid items	6,633,089	9,410,582
Total assets	2,938,471,090	2,800,046,059
Liabilities		
A) - net equity	618,797,350	604,373,379
B) - provisions for risks and charges	22,714,612	20,158,261
C) - severance provision (TFR)	73,935,114	68,914,350
D) - debts	2,215,398,562	2,099,038,289
E) - accruals and prepaid items	7,625,452	7,561,780
Total liabilities and net equity	2,938,471,090	2,800,046,059
Contingent liabilities	327,302,716	227,111,622
Income statement (ex art. 2425 C.C.)		
A) - Value of production	1,661,709,682	1,655,628,249
B) - Costs	-1,650,287,266	-1,650,418,235
C) - Financial income end expense	21,099,229	29,430,121
D) - Change in value of fin. ass.	-7,082,899	-1,421,507
E) - Extraordinary income and expense	598,818	-2,703,331
Income tax for the period	-13,888,579	-9,572,853
Net income /loss) for the period	12,148,985	20,942,444

3. Bilancio d'esercizio Direzione e coordinamento

Direzione e coordinamento

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 bis del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato da Coop Adriatica scarl:

Prospetto riepilogativo bilancio Coop Adriatica	Esercizio 2005	Esercizio 2004
Stato patrimoniale (ex art. 2424 C.C.)		
Attivo		
A) crediti v/soci per vers. ancora dovuti	0	0
B) immobilizzazioni	872.862.161	803.687.264
C) attivo circolante	2.058.975.840	1.986.948.213
D) ratei e risconti	6.633.089	9.410.582
Totale attivo	2.938.471.090	2.800.046.059
Passivo		
A) patrimonio netto	618.797.350	604.373.379
B) fondi per rischi ed oneri	22.714.612	20.158.261
C) trattam.di fine rapporto di lav.sub.	73.935.114	68.914.350
D) debiti	2.215.398.562	2.099.038.289
E) ratei e risconti	7.625.452	7.561.780
Totale passivo e patrimonio netto	2.938.471.090	2.800.046.059
Conti d'ordine	327.302.716	227.111.622
Conto economico (ex art. 2425 c.c.)		
A) valore della produzione	1.661.709.682	1.655.628.249
B) costi della produzione	-1.650.287.266	-1.650.418.235
C) proventi ed oneri finanziari	21.099.229	29.430.121
D) rettifiche di val. di attivita' finanz.	-7.082.899	-1.421.507
E) proventi ed oneri straordinari	598.818	-2.703.331
Imposte sul reddito dell'esercizio	-13.888.579	-9.572.853
Utile (perdita) dell'esercizio	12.148.985	20.942.444

Attachments



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

Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT
pursuant to article 156 of Legislative Decree of February 24, 1998, n. 58
(Translation from the original Italian text)

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

1. We have audited the financial statements of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. as of and for the year ended December 31, 2006, comprising the balance sheet, the statements of income, changes in shareholders' equity and cash flows and the related explanatory notes. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. These financial statements represent the first financial statements prepared by Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) as adopted by the European Union.
2. We conducted our audit in accordance with auditing standards and procedures recommended by CONSOB (the Italian Stock Exchange Regulatory Agency). In accordance with such standards and procedures, we planned and performed our audit to obtain the information necessary to determine whether the financial statements are materially misstated and if such financial statements, taken as a whole, may be relied upon. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the consolidated financial 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.

For comparative purposes, the financial statements include the corresponding information for the prior year prepared in accordance with consistent accounting principles. In addition, the explanatory note titled "Prospetti di riconciliazione agli IFRS" of the financial statements explains the effects of transition to IFRS as adopted by the European Union and includes the reconciliation statements required by IFRS 1, which were previously approved by management and published as an attachment to the Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. half-year interim financial statements as of June 30, 2006, and which have been audited by us. Reference should be made to our audit report dated October 10, 2006.

3. In our opinion, the financial statements present clearly and give a true and fair view of the financial position, the result of operations, the changes in shareholders' equity and the cash flows of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. as of December 31, 2006, and for the year then ended in accordance with IFRS as adopted by the European Union.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.259.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 0043400584
P.I. 00891231003
(vecchio numero R.I. 6697789 - numero R.E.A. 250904)

Allegati



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

Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, 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.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, la nota esplicativa denominata "Prospetti di riconciliazione agli IFRS" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati dal Consiglio di Amministrazione e pubblicati in appendice alla relazione semestrale al 30 giugno 2006, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 10 ottobre 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.259.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
(vecchio numero R.I. 6697/89 - numero R.E.A. 250904)



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

As indicated in the explanatory notes, during the financial year ended December 31, 2006, Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. incorporated the controlled company Gescom S.r.l. Therefore, in order to provide an accurate comparison, the balance sheet and the statements of income of the year include, for comparative purposes, further to the corresponding information for the prior year of the financial statements, also the corresponding information for the prior year of the consolidated financial statements of the Immobiliare Grande Distribuzione Group, as the consolidated financial statements consisted of the consolidation of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. as well as the controlled company Gescom S.r.l.

Bologna, Italy
March 30, 2007

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

This report has been translated into the English language solely for the convenience of international readers.



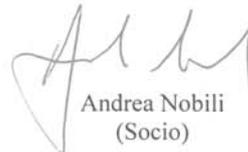
■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Come illustrato nelle note esplicative, nel corso dell'esercizio 2006 Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. ha incorporato la controllata Gescom S.r.l. Pertanto, ai fini di fornire una più accurata comparabilità dei dati, i prospetti di stato patrimoniale e conto economico dell'esercizio presentano ai fini comparativi oltre ai dati corrispondenti del bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, anche i dati corrispondenti del bilancio consolidato dell'esercizio precedente del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione, in quanto tale bilancio consolidato era costituito dal consolidamento di Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. e della controllata Gescom S.r.l.

Bologna, 30 marzo 2007

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.



Andrea Nobili
(Socio)

Report of the Board of the Statutory Auditors to the Shareholders' Meeting of Immobiliare Grande Distribuzione S.P.A. pursuant to Art. 153 of D.lgs 58/1998 and Art. 2429 of the Italian Civil Code

Dear Shareholders of Immobiliare Grande Distribuzione S.P.A.,

Whereas we recall that the Shareholders' Meeting of resolved, among other, to:

- in the ordinary session:
- to set at 15 the number of members of the Board of Directors;
- to appoint them on the basis of the lists presented by the Shareholders;
- to set the remuneration of the Board of Directors;
- to appoint the Board of Statutory Auditors and to set its remuneration;

In the extra-ordinary session:

- to approve the merger through incorporation of the fully controlled subsidiary: GESCOM Srl;
- to amend Art. 11.2 of the By-laws (indication of the newspaper for the publication of the notice of the shareholders' meeting).

We would like to inform that from the date of our appointment to the date of this report, we carried out the auditing and supervisory activity assigned by Law. This activity was performed in compliance with the operating methods contained in the Code of Conduct of the Board of Statutory Auditors, recommended by the National Boards of the Professional Auditors and Certified Accountants, and with the guidelines issued by the Italian Exchange Commission (CONSOB) on the matter of corporate audit.

The Board of Statutory Auditors acquired, during the financial year the information to perform its activities through interviews with the corporate bodies, on the basis of what reported in the meetings of the Board of Directors, which the Board of Auditors has always attended to, and thanks to a fruitful exchange of information with the auditing firm Reconta Ernst & Young Spa.

During the recently closed financial year, the Board of Directors has reported timely on its activity, on the most relevant economic financial and balance sheet transactions, on the transactions under potential conflict of interest (that is intra-group transactions and transactions with related parties other than intra-group), and also on any unusual and/or atypical transactions and any other activity or transaction that it deemed appropriate to highlight to the addressees of this Report.

In particular with this Report we would like to inform you on our activity following the guidelines and scheme contained in the Consob notification dated 6 April 2001, which summarises what the Consob and the Law provisions require from the board of auditors.

Therefore, as in the previous financial year, we follow in the presentation of this report the model and numbering contained in the aforementioned Consob notification.

1. Information on the most relevant economic, financial and capital transactions carried out by the company

On the basis of the information received, of the analyses performed and the monitoring activity conducted, we noted that the most relevant economic, financial and capital, including through companies directly or indirectly controlled, are substantially represented by the following:

- 1 January 2006: the acquisitions of the going concerns of the shopping malls in Livorno (Fonti del Corallo); Roma (Casilino); Afragola (Le Porte di Napoli) and Bologna (Centro Borgo) became effective. These acquisitions were signed in 2005 and fall within the framework agreement between the two majority shareholders: Coop Adriatica s.c.r.l. and Unicoop Tirreno S.c.r.l..
- 12 January 2006: execution of the preliminary contract for the acquisition of the shopping mall in Catania – Gravina location.
- 15 May 2006: acquisition from the company Magazzini Darsena Spa (Sinteco Group) of the Shopping Centre located in Ferrara called: Darsena City.
- 14 June 2006: preliminary contract for the acquisition of a piece of in Conegliano Veneto for the development of one Shopping Centre..
- 25 September 2006: acquisition of 100% of the share capital of the company Immobiliare Larice Srl, owner of the shopping mall SARCA located in Sesto S. Giovanni (Milan).
- 1 October 2006: coming into force of the legal effects of the merger through incorporation of the subsidiary Gescom Srl, approved by the Shareholders' Meeting of 28 April 2006.
- 10 October 2006: execution of the contract for the acquisition of the whole share capital of the company owning part of the shopping mall "Millennium Center" in Rovereto (Trento) from the company Santoni Costruzioni Spa.
- 13 November 2006: sale to "Eurocommercial Properties" of the shopping mall "Centro Leonardo" in Imola, after having terminated the extension and refurbishment works, including the development of a multi-storey car park. .

Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea degli Azionisti di IGD Immobiliare Grande Distribuzione S.P.A. ai sensi dell'art. 153 del Dlgs 58/1998 e dell'art. 2429 del Codice Civile

Signori Azionisti della Immobiliare Grande Distribuzione S.P.A.,

Desideriamo preliminarmente ricordarVi che l'assemblea del 28/4/2006 ha provveduto a deliberare, tra l'altro:

in sede ordinaria:

- la fissazione in 15 membri del numero dei Consiglieri di Amministrazione;
- la nomina degli stessi sulla base di liste presentate dai Soci;
- la determinazione degli emolumenti a favore dell'Organo amministrativo;
- la nomina del Collegio Sindacale e la determinazione del relativo compenso;

in sede straordinaria:

- l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione della società interamente controllata : GESCOM Srl;
- la modifica dell'art. 11.2 dello Statuto sociale (indicazione del quotidiano per la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea dei Soci).

Desideriamo altresì informarVi che dalla data della nostra nomina e successivamente sino alla data di redazione della presente relazione, abbiamo proceduto nell'attività di controllo e vigilanza a noi assegnataci dalla Legge. Tale attività si è esplicata con le modalità operative contenute nei Principi di comportamento del Collegio Sindacale, raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, e con le indicazioni emanate dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – Consob – in materia di controlli societari.

Il Collegio Sindacale ha acquisito, nel corso dell'esercizio, le informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni sia attraverso audizioni delle strutture aziendali, sia in virtù di quanto riferito nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle quali il Collegio ha sempre assistito, sia attraverso un proficuo scambio di informazioni con la società di Revisione Reconta Ernst & Young Spa.

Il Consiglio di Amministrazione ha, nel corso dell'esercizio testé terminato, riferito con tempestività sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse (vale a dire sulle operazioni infragruppo e sulle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo), nonché sulle eventuali operazioni atipiche e/o inusuali e su ogni altra attività od operazione che si ritenga opportuno portare a conoscenza dei destinatari della Relazione.

In particolare con la presente Relazione desideriamo informarVi sulla nostra attività seguendo le indicazioni e lo schema contenuto nella comunicazione del 6 Aprile 2001 della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa che riassume in modo completo quanto la Legge e la Consob richiedono all'organo di controllo.

Ci atteniamo pertanto, come nell'esercizio precedente, nella stesura della presente Relazione allo schema ed alla numerazione contenuta nella citata comunicazione Consob.

1. Indicazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società

Sulla base delle informazioni ricevute, delle analisi condotte e delle verifiche esperite, è emerso che le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, anche per il tramite di società direttamente o indirettamente partecipate, sono rappresentate, essenzialmente, dalle seguenti:

- **1° Gennaio 2006:** sono divenuti operativi gli acquisti dei rami d'azienda della galleria di Livorno (Fonti del Corallo); di Roma (Casilino); di Afragola (Le Porte di Napoli); di Bologna (Centro Borgo). Tali acquisizioni siglate nel corso del 2005 rientrano nell'accordo quadro tra i due Azionisti di riferimento: Coop Adriatica s.c.r.l. e Unicoop Tirreno S.c.r.l..
- **12 Gennaio 2006:** sottoscrizione del preliminare per l'acquisizione di una galleria commerciale in Catania – Località Gravina.
- **15 Maggio 2006:** acquisizione dalla società Magazzini Darsena Spa (Gruppo Sinteco) del Centro Commerciale sito in Ferrara denominato: Darsena City.
- **14 Giugno 2006:** preliminare per l'acquisto di una porzione di terreno in Conegliano Veneto per la realizzazione di un Centro Commerciale.
- **25 Settembre 2006:** acquisizione dell'intero capitale sociale della società Immobiliare Larice Srl proprietaria della galleria commerciale SARCA sita in Sesto S. Giovanni (MI).
- **1° Ottobre 2006:** decorrenza degli effetti civili relativi alla fusione per incorporazione della controllata Gescom Srl, deliberata dall'assemblea del 28 Aprile 2006.

3. Individual financial statements Attachments

- 14 November 2006: execution of a preliminary contract with the company Beni Stabili Spa, for the joint establishment of a company having the restructuring of commercial centres as its object.

The above transactions are detailed in the Management Review and the related accounting effects are commented in the Notes to the Financial Statements.

The Board of Auditors, as to its competence, has ascertained the compliance with the Law, the By-laws and the principles of good management of the transactions described above, verifying that they were not plainly hazardous or imprudent, in contrast with the resolutions adopted by the Shareholders' Meeting and/or the Board of Directors or such to compromise the integrity of the corporate equity of the company.

2. Information regarding potential atypical and/or unusual transactions, including intragroup transactions and transactions with related parties

During 2006 and subsequently until the date of this Report, the Board of Auditors did not find evidence of atypical and/or unusual transactions carried out with either third parties or related parties (including Group companies).

Ordinary intra-group transactions and transactions with related parties are regulated by normal market conditions and are looked at in detail in the directors' report, both with regard to the type and economic and financial importance. Transactions with related parties are significant both for their economic importance and frequency. They were regulated through approval of the "Guidelines regarding transactions with related parties".

As required, transactions with related parties were subject to specific resolutions by the Board of Directors and, when necessary, approved following review by the Internal Auditing Committee, and backed up by the opinions of independent experts when of significant importance or should the market value have proved difficult to establish.

While carrying out its activities, the Board of Auditors found the transactions referred to in this paragraph to be congruous with regard to the amount and the working methods adopted, and to meet the company's economic interest.

We also consider the methodology adopted to be reliable, just as we consider it adequate to provide complete, prompt information.

3. Assessment of the adequacy of the information provided by the directors with regards to atypical and/or unusual transactions, including intragroup transactions and transactions with related parties

During 2006, the Directors provided, at regular intervals, suitable, complete information regarding the activities carried out and the most important transactions from an operational and managerial viewpoint as well as intra-group transactions and transactions with related parties. They also reported the absence of any unusual and/or atypical transactions.

4. Auditors' report

The Auditing Firm Reconta Ernst & Young Spa released on 30 March 2007 their report pursuant to art. 156 of D.Lgs 58/1998, which gives a positive opinion on the individual and consolidated financial statements, confirming that said statements have been drafted in accordance with law provisions and generally accepted standards and that they truly and correctly represent the financial and balance sheet situation and the economic result of the Company.

The Auditors' Report accompanying the financial statements does not contain any qualifications or remarks concerning the quality and accuracy of the information.

Neither does said report contain any qualifications and/or remarks regarding the nature of the information, nor are noted any reservations regarding the reliability of the accounting and book-keeping systems, which appear to be adequate to the company's operating requirements.

5. Information regarding any claims pursuant to article 2408 of the Italian civil code and subsequent actions

During 2006 and until the date when this report was drafted, no reports were made to the Board of Auditors by shareholders as per Article 2408 of the Italian Civil Code and hence no measures were taken.

3. Bilancio d'esercizio Allegati

- 10 Ottobre 2006: sottoscrizione dell'accordo per l'acquisizione dalla società Santoni Costruzioni Spa dell'intero capitale della società proprietaria di parte della galleria commerciale "Millennium Center" di Rovereto (TN).
- 13 Novembre 2006: vendita a "Eurocommercial Properties" della galleria "Centro Leonardo" di Imola, dopo averne concluso i lavori di ampliamento e ristrutturazione, nonché la realizzazione di un parcheggio multipiano.
- 14 Novembre 2006: sottoscrizione di un Accordo preliminare con la società Beni Stabili Spa, per la costituzione paritetica di una società avente ad oggetto la riqualificazione di centri commerciali.

Tali operazioni sono analiticamente illustrate nella Relazione sulla Gestione e commentate negli aspetti più propriamente contabili nella Nota Integrativa al Bilancio.

Il Collegio Sindacale, per quanto di sua competenza, ha accertato la conformità alla Legge, allo Statuto sociale ed ai principi di corretta amministrazione delle operazioni sopra descritte, accertandosi che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea e/o del Consiglio o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della società.

2. Indicazioni sull'eventuale esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate

Il Collegio Sindacale non ha riscontrato, nel corso dell'esercizio 2006 e successivamente sino alla redazione della presente relazione, operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate (ivi comprese le società del Gruppo).

Le operazioni ordinarie infragruppo e con parti correlate sono regolate da normali condizioni di mercato e sono analiticamente evidenziate nella Relazione degli Amministratori, sia per la tipologia, sia per l'entità economica e finanziaria. Le operazioni con parti correlate sono significative per entità economica e per frequenza. Esse sono state regolate attraverso l'approvazione delle "Linee Guida in materia di operazioni con parti correlate".

Le operazioni con parti correlate, ove necessario, sono state oggetto di specifiche delibere del Consiglio di Amministrazione e, se del caso, assunte previo esame del Comitato di controllo interno e supportate, se di rilevante entità o nei casi di difficile individuazione del valore di mercato, da adeguati pareri di esperti indipendenti.

Il Collegio Sindacale, nella sua attività di controllo, ha valutato le operazioni di cui al presente paragrafo congrue per l'importo e per le modalità operative adottate e rispondenti all'interesse economico della società.

Riteniamo altresì affidabile la metodologia adottata, così come la riteniamo adeguata a fornire una informazione completa e tempestiva.

3. Valutazione dell'adeguatezza delle informazioni rese dagli amministratori in ordine alle operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo e con parti correlate

Gli Amministratori hanno reso, nel corso dell'esercizio 2006 con cadenza periodica, una adeguata e completa informazione sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo da un punto di vista gestionale ed operativo, nonché sulle operazioni infragruppo e/o con parti correlate. Essi hanno inoltre riferito sull'assenza di operazioni inusuali e/o atipiche.

4. Relazione della Società di Revisione

La Società di Revisione Reconta Ernst & Young Spa ha rilasciato in data 30 marzo 2007 la relazione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs 58/1998 nella quale esprime un giudizio positivo sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, confermando che tali documenti sono stati redatti in conformità alle norme di legge ed ai principi di generale accettazione e che rappresentano in modo veritiero e corretto, la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della Società. Nella Relazione della Società di Revisione, accompagnatoria al bilancio, non vi sono rilievi, né richiami circa la qualità e la correttezza delle informazioni.

In essa non vi sono neppure rilievi e/o richiami circa la natura delle informazioni, né vengono segnalate riserve sull'affidabilità del sistema di tenuta e/o di rilevazione contabile, che appare adeguato e rispondente alle esigenze operative della società.

5. Indicazioni sull'eventuale denunce ex articolo 2408 del c.c. ed iniziative intraprese.

Al Collegio Sindacale non sono pervenute, nel corso dell'anno 2006 e sino alla data di redazione della presente Relazione, denunce ex articolo 2408 del C.C. da parte di Azionisti, pertanto nessuna iniziativa è stata in tal senso intrapresa.

6. Information regarding potential complaints filed and subsequent actions

During 2006 and up to the date when this report was drafted, no complaints were received by the Board of Auditors, filed by shareholders, nor is the board aware of any complaints submitted to the company by shareholders and/or third parties, and hence no measures were taken.

7. Information regarding any additional assignments to the auditing firms and related costs.

We report that, further to the recommendation of the Board of Auditors and the resolution dated 16 September 2004, the auditing firm, Reconta Ernst & Young S.p.A. was granted the auditing assignment of the company's accounts as per Article 2409 bis of the Italian Civil Code and the ongoing assignment of auditing the consolidated financial statements as per Article 156 of Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998. They were also engaged for the limited review the interim reports for the three-year period 2004/2006. The total consideration for such activities in 2006, amounted to ? 84,064.60, including out-of-pocket expense and Consob fees.

8. Information regarding any assignments to parties connected to the auditing firm with ongoing relationships and related costs

The Board of Auditors is not aware of any assignments awarded to parties linked to Reconta Ernst & Young S.p.A with ongoing relationships during 2006, reporting only the assignment of "Analyses of the operating processes in support of the general accounting system" to Ernst & Young Financial – Business Advisor spa, for a consideration of ? 52,000.00

9. Information of any opinions released according to law during 2006

Within its competence, the Board of Auditors did not issue any opinion according to Law during 2006 and until the date of this Report.

The sole opinions that the Board of Auditors is aware of are those requested by the Company from independent professionals and/or management consulting firms regarding a more correct application of civil and fiscal law provisions, in addition to the surveys and valuations of the real estate assets.

10. Information on the frequency and number of the meetings of the board of directors and the board of statutory auditors

In order to provide more accurate information regarding corporate activities, we outline below the number of meetings of the corporate bodies:

- The Board of Directors met on a monthly basis. Eleven board meetings were held.
- The Board of Auditors met more frequently than required by Law (every 90 days). Eight meetings were held. They refer to both meetings pursuant to Art. 2404 of the Italian Civil Code and for the drafting of the Report according to Article 2429, paragraph 2 of the Italian Civil Code. The Board of Auditors also attended the meetings of the Board of Directors and ensured its presence at the Shareholders' Meeting approving the financial statements and to the meetings of the Internal Audit Committee and to the meetings held with management and the representatives of the Auditing Firm.

11. Notes regarding compliance with the principles of good management

It is this Board of Auditors' opinion that the company is managed in a competent manner and in compliance with both the law provisions and its articles of association. The organisation of management powers, as granted after the reconfirmation of the corporate bodies, approved at the aforementioned shareholders' meeting dated 28 April, appear adequate to the size and operations of the Company. Said management activity did not originate any notes and/or remark from ourselves. The Board of auditors is keen to note that, as to its competence, it has acquired information and monitored compliance with the principles of sound management, through direct observation, information acquired from the heads of the corporate divisions, meeting with the party in charge of the internal audit and with the Internal Audit Committee, as well as with representatives of the Auditing Firm, with the objective of a mutual exchange of information. In particular, as far as the Board approval process, the Board of Auditors has measured, also through direct participation to the Board meetings, the compliance with law and with the By-laws of the management decisions taken by the Directors and it has verified that the relevant resolutions were assisted by opinions and analysis – internally produced or, if necessary, by professionals and/or external companies – particularly with regards to the economic and financial adequacy of the transactions and their correspondence with the interest of the Company.

6. Indicazioni dell'eventuale presentazione di esposti ed eventuali iniziative intraprese

Al Collegio Sindacale non sono pervenuti, nel corso dell'anno 2006 e sino alla data di redazione della presente Relazione, esposti presentati da Azionisti; né è a conoscenza di esposti che siano stati presentati alla società da Azionisti e/o da terzi, pertanto nessuna iniziativa è stata in tal senso intrapresa.

7. Indicazioni di eventuali ulteriori incarichi supplementari alla società di revisione e dei relativi costi

Vi segnaliamo che alla Società di Revisione Reconta Ernst & Young Spa, previo parere del Collegio Sindacale, è stato affidato con delibera del 16 settembre 2004 l'incarico di controllo contabile ex art. 2409 bis del C.C. e l'incarico continuativo di Revisione del Bilancio d'esercizio e del consolidato ai sensi dell'art. 156 del Dlgs n. 58 del 24 Febbraio 1998. Ad essa è stato altresì affidato l'incarico della Revisione contabile limitata delle semestrali per il triennio 2004/2006. Gli importi maturati per tali attività sono stati pari ad € 84.064, 00 per l'esercizio 2006, comprensivi di spese vive e contributo vigilanza Consob.

8. Indicazione dell'eventuale conferimento di incarichi a soggetti legati alla società di revisione da rapporti continuativi e dei relativi costi

Il Collegio non è a conoscenza del conferimento, nel corso dell'esercizio 2006, di incarichi a soggetti legati alla società di Revisione Reconta Ernst & Young Spa, da rapporti continuativi, segnalando unicamente il mandato relativo all' "Analisi dei processi operativi a supporto del sistema di controllo di gestione" affidato alla Ernst & Young Financial – Business Advisor SpA con sede in Milano, per un corrispettivo di € 52.000,00.

9. Indicazione dell'esistenza di pareri rilasciati ai sensi di legge nel corso dell'esercizio 2006

Per quanto di sua competenza il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2006 e sino alla data della presente Relazione, non ha rilasciato pareri ai sensi di Legge.

Gli unici pareri a conoscenza del Collegio sono quelli richiesti dalla Società a professionisti indipendenti e/o Società di consulenza per una più corretta applicazione delle disposizioni normative in materia civile e fiscale, oltre alle valutazioni peritali per i cespiti patrimoniali.

10. Indicazioni della frequenza e del numero delle riunioni del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale

Per una più puntuale informativa dell'attività sociale, qui di seguito Vi segnaliamo il numero delle riunioni dei sottoindicati organi societari tenutesi nel corso dell'esercizio 2006:

- Il Consiglio di Amministrazione si è riunito con cadenza mensile. Le riunioni tenute da tale organo sono state infatti 12 (dodici).

- Il Collegio Sindacale si è riunito con cadenza superiore a quella richiesta dalla Legge (ogni 90 giorni). Le riunioni tenute da tale organo sono state otto. Esse hanno interessato sia le riunioni ex art. 2404 del C.C. sia quella finalizzata alla stesura delle relazione ex art. 2429 2° comma del C.c. Il Collegio Sindacale è stato presente alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed ha altresì garantito la presenza all'assemblea di bilancio ed alle riunioni del Comitato di controllo interno, nonché a riunioni effettuate con il management e con i rappresentanti della Società di Revisione.

11. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

La società è, a parere di questo Collegio Sindacale, amministrata con competenza e nel rispetto delle norme di Legge e di statuto. L'articolazione dei poteri e delle deleghe, così come risultano attribuite dopo la riconferma degli organi sociali, avvenuta con la citata assemblea dello scorso 28 aprile, appaiono adeguate alle dimensioni ed all'operatività della società. Tale attività amministrativa non ha dato luogo a rilievi e/o osservazioni da parte nostra. Preme al Collegio in particolare rilevare che esso, per quanto di sua competenza, ha preso conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, informazioni raccolte dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il preposto al controllo interno e con il Comitato per il controllo interno, nonché con i responsabili della Società di Revisione ai fini del reciproco scambio di informazioni. In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri – prodotti all'interno o, quando necessario, da professionisti e/o società esterne – riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all'interesse della Società.

12. Notes on the organisation structure

The Board of Auditors has also acquired information and supervised, as to its competence, on the adequacy of the corporate organisation of the Company and its processes.

The organisation structure of the Company underwent a significant change following the merger through incorporation of Gescom Srl, effective as of 1 October 2006, which pursued the objective of integrating all the operating entities of the Company's business.

The Board of Directors, as it was appointed by the Shareholders' Meeting, has resolved with the note dated 3 May 2006 to confirm the offices of the Chairman of the Board, Mr Gilberto Coffari, as well as the Chief Executive Officer, Mr Filippo-Maria Carbonari, already General Manager, granting him the related powers. The organisation structure of the Company was also enhanced with the appointment of Mr Roberto Zoia as Director of Business Development and Asset Management and of Mr Pierpaolo Marziali as Investor Relator (13 April 2006). All the corporate offices report to the Chief Executive Officer, as the only executive member of the Board.

The organisation and services, both internal to the Company and outsourced, are deemed appropriate and comply timely and adequately with the requirements of the principles of law and of effective and sound management.

The corporate structure, also further to the above merger, dated October 2006, underwent a significant development which led to a new definition and adjustment of the organisation structure, consisting of a stronger and better coordinated set-up.

13. Notes on the adequacy of the internal audit system

The Board of Auditors has evaluated and supervised on the adequacy of the internal audit system of the Company, including through: (i) periodic meetings with the person designated to the internal audit; (ii) meetings with the Internal Audit Committee, (iii) gathering corporate documentation, and has observed that the system has not shown any significant critical factor.

The Internal Auditing activity has been outsourced to a company designated to this function, which reports to the internal auditing committee at regular intervals, with regards to both the activity actually carried out and work progress, presenting, if appropriate, on specific operating requirements and the most adequate "Scope of Work".

Worth mentioning is the constant focus of the Managing Body on Internal Audit with specific reference to the application of procedures and checks aimed at ensuring effective control of the corporate activity. Lastly, the Board of Auditors recalls that the company has already established an Organisational Model pursuant to Legislative Decree No. 231 dated 8 June 2001 and has provided to the appointment of a Supervisory Board with powers of initiative and control.

14. Notes on the accounting system and on its reliability to fairly represent the facts of the operations

The Board of Auditors has evaluated and supervised on the adequacy of the accounting system and on its reliability to fairly represent the facts of the operations, gathering information from the heads of the competent corporate offices, the review of corporate documents and the analysis of the work carried out by the Auditing Firm Reconta Ernst & Young Spa.

The Auditing Firm tested the administrative and accounts procedures without having any observations to make with regards to their reliability. It also checked the correct booking of operations in the accounts ledgers as well as the completeness of information and accounting principles for the preparation of the individual and consolidated financial statements, without any remarks and/or observations.

Even though supervising accounts as per Article 2409 bis of the Italian Civil Code does not fall within the duties of this Board, as this is assigned to the auditing firm, we believe that, on the basis of information obtained and the direct checks provided for by Articles 2403 and subsequent ones of the Italian Civil Code, the administrative and accounting system is suitable and reliable and that operating items are recognised in a timely, reliable and correct manner.

12. Osservazioni sulla struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

L'assetto organizzativo della Società ha visto una importante evoluzione a seguito della fusione per incorporazione della controllata Gescom Srl con efficacia 1° Ottobre 2006, che ha perseguito obiettivi di integrazione tra tutte le realtà produttive del business della Società.

Il Consiglio di Amministrazione, così come risulta nominato dall'assemblea degli Azionisti, ha provveduto con verbale del 3 Maggio 2006 a riconfermare nella carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione il Signor Gilberto Coffari, nonché a riconfermare alla carica di Amministratore Delegato il Signor Filippo-Maria Carbonari, già Direttore Generale, attribuendogli i relativi poteri. È stata altresì implementata la struttura organizzativa della società con la nomina del Signor Roberto Zoia a Direttore Sviluppo e Gestione Patrimonio del Signor Pierpaolo Marziali a Investor Relator (13 Aprile 2006). All'Amministratore Delegato, quale unico membro con funzioni esecutive del Consiglio di amministrazione, riportano tutte le funzioni aziendali.

L'organizzazione ed i servizi, sia quelli strutturati all'interno della Società, sia quelli in outsourcing, risultano adeguati ed assolvono tempestivamente ed in modo adeguato gli adempimenti necessari, sia dal punto di vista delle disposizioni normative, sia ai fini di una corretta ed efficace gestione.

La struttura aziendale, anche a seguito della citata fusione per incorporazione, avvenuta nel corso del mese di Ottobre 2006, ha avuto una forte implementazione che ha comportato una ridefinizione ed un adeguamento della organizzazione aziendale con un rafforzamento ed un miglior coordinamento della stessa.

13. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della società, anche attraverso: (i) periodici incontri con il Preposto al controllo interno, (ii) riunioni con il Comitato per il controllo interno e (iii) l'acquisizione di documentazione societaria, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative.

L'attività di controllo interno è stata affidata in outsourcing ad una Società preposta a tale funzione la quale riferisce periodicamente al predetto Comitato, sia sull'attività concretamente svolta, sia sullo stato di avanzamento dei lavori, rappresentandogli, ove se ne ravvisi l'opportunità, le specifiche esigenze operative, nonché le modalità più idonee allo svolgimento del "Piano di Lavoro". Significativa è la costante attenzione dell'Organo Amministrativo sul sistema di Controllo Interno con specifico riferimento all'applicazione di procedure e di presidi mirati a garantire un efficace controllo sull'attività sociale. Il Collegio Sindacale ricorda infine che la Società ha istituito il Modello Organizzativo ex Dlgs 231 del 8 Giugno 2001 e provveduto a nominare il relativo Organo di vigilanza dotato di poteri di iniziativa e di controllo.

14. Osservazioni sul sistema amministrativo – contabile e sulla affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo – contabile, sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione Reconta Ernst & Young Spa.

La struttura amministrativa-contabile appare adeguatamente strutturata ed idonea a fronteggiare le esigenze aziendali significativamente mutate nel corso dell'esercizio per l'operazione di incorporazione attuata.

La Società di Revisione ha testato le procedure amministrative e quelle contabili senza evidenziare rilievi sulla loro affidabilità. Essa ha inoltre verificato la correttezza delle rilevazioni, nelle scritture contabili, dei fatti di gestione, nonché la completezza delle informazioni e dei criteri di valutazione per la redazione del bilancio e di quello consolidato senza alcun rilievo e/o osservazione.

Pur non rientrando specificatamente nei compiti di questo Collegio il controllo contabile ex art. 2409 bis del C.C., essendo questo demandato alla società di Revisione, riteniamo, sulla base delle informazioni avute, e dalle verifiche dirette previste dagli articoli 2403 e seguenti del C.C., che il sistema amministrativo-contabile, nel suo complesso sia adeguato ed affidabile e che i fatti di gestione siano rilevati con affidabilità e con una corretta tempestività.

15. Notes on the adequacy of the provisions disposed to the subsidiary pursuant to art. 114 DLGS 58/1998

The Board of Auditors has supervised on the adequacy of the provisions disposed to the controlled company, pursuant to art. 114, paragraph 2, of D.Lgs. 58/98 and has deemed them adequate to meet the communication requirements provided by Law.

In relation to the close functional and working relations, as well as the presence of key persons in the subsidiary company, a correct and suitable information flow is ensured, assisted by documents and accounting statements, concerning the management of the subsidiary: Immobiliare Larice Srl.

Therefore, the Company is able to fulfil its obligations concerning the disclosure of relevant events and the consolidation of the figures according to Law, in compliance with the required timing and scope.

The company is able to exercise in full its management and control activity over the subsidiary, company, as provided for by current law.

16. Notes on the meetings with the auditing firm

The Board of Auditors has verified, through direct checks and information gathered from the Auditing Firm Reconta Ernst Young S.p.A., compliance with the provisions and law inherent to the formation and preparation of the individual financial statements, the consolidated financial statements and the Directors' Report.

The Board of Auditors met with the Auditing Firm responsible for the audit pursuant to Art. 2409 bis of the Italian Civil Code as well as for the review of the individual and consolidated financial statements, activating on such occasions a fruitful exchange of information as required by Art. 150 of the Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998.

No irregularities, critical issues or omissions noted by the Auditors were brought to light during such meetings. On our part, during said meetings, we have informed the Auditing Firm, about the activity of the Board of Auditors and reported on the relevant and significant facts concerning the company.

17. Adoption of the internal code of conduct of the committee for the corporate governance

The Company complies with the adoption of its own Internal Code of Conduct of self governance, to the principles and recommendations contained in the Self Governance Code issued by the Committee for the Corporate Governance of the Listed Companies, under the initiative of the Italian Exchange. The Board of Directors, as appointed by the Shareholders' Meeting of 28 April 2006 on the basis of the lists presented by the shareholders, is formed by fifteen members, of whom fourteen non executives, eight of whom have been qualified by the Board as Independent Directors. The Board has established within its Members both the Internal Audit Committee and the Supervisory Board.

It was not considered necessary to proceed with a Offices Committee or a Remuneration Committee considering the current relationship in the Company.

With regards to Independent Directors, we note that the Company has established during 2007 a "Lead Independent Director", reference figure and coordinator of the contributions and remarks of the Independent Directors, such as to ensure the maximum autonomy on decisions, with respect to the managers.

The Lead Independent Director can also call special meetings limited only to Independent Directors for the review of issues related to the management of operations or the workings of the Board of Directors.

The Board of Auditors expresses a positive opinion on the Corporate Governance system of the Company.

18. Concluding remarks on performed

To conclude this report, we would like to confirm that we carried out our supervisory activities with the full cooperation of the corporate bodies and of the administration managers as well as of the auditing firm.

We found no omissions, censurable events, imprudent transactions or irregularities to report; therefore during the monitoring and supervisory activity no significant facts have emerged which should be reported to regulatory and supervisory entities, or mentioned in this Report.

A breakdown of the fees received by Directors, Auditors and the General Manager, directly from the company and from the subsidiary, was also provided and we have no remarks to make with regards to this matter as well.

15. Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alla Società Controllata ai sensi dell'art. 114 dlgs 58/1998

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alla propria controllata, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 58/98 e le ha ritenute idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previste dalla legge.

In relazione agli stretti legami funzionali ed operativi, nonché alla presenza di persone di riferimento nella controllata, viene garantito un corretto ed adeguato flusso di informazioni, supportato altresì da idonei documenti ed elaborazioni contabili alla gestione della controllata: Immobiliare Larice Srl.

La Società è pertanto in grado di adempiere, nei tempi e con le modalità richieste, agli obblighi in ordine ai fatti rilevanti, nonché pervenire al consolidamento dei dati previsti dalla Legge.

La Società è in grado di esercitare compiutamente sulla citata controllata l'attività di direzione e coordinamento, come esplicitamente considerato dalla norma.

16. Osservazioni in ordine alle riunioni tenutesi con i Revisori

Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla società di revisione Reconta Ernst Young S.p.A., l'osservanza delle norme e delle leggi inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato e della Relazione sulla Gestione.

Il Collegio ha incontrato i Revisori incaricati sia del controllo contabile ex art. 2409 bis del C.C. sia della revisione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato, attivando in tali occasioni un proficuo scambio di informazioni, così come richiesto dall'art. 150 del DLgs 58 del 24 Febbraio 1998.

In tali incontri non sono emersi anomalie, criticità od omissioni rilevate dai Revisori. Nel corso di tali incontri abbiamo, da parte nostra, informato i Revisori sull'attività del Collegio Sindacale e riferito sui fatti rilevanti e significativi della società.

17. Adesione della società al codice di autodisciplina del comitato per la corporate governance.

La Società aderisce, attraverso l'adozione di un proprio Codice di Autodisciplina, ai principi ed alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate. Il Consiglio di Amministrazione, così come risulta nominato dall'assemblea del 28 aprile 2006 sulla base di liste presentate dai Soci, si compone di quindici membri di cui si riscontra la presenza di quattordici amministratori non esecutivi, otto dei quali sono stati qualificati dal Consiglio di Amministrazione come indipendenti. Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno, sia il Comitato per il Controllo Interno, sia l'Organismo di Vigilanza.

Non si è invece ritenuto necessario procedere né al Comitato per le nomine né al Comitato per la remunerazione in considerazione dei rapporti esistenti nell'ambito della compagine sociale.

Sempre in tema di Amministratori indipendenti, si segnala che la Società ha istituito, nel corso dell'anno 2007 la figura del "Lead Independent Director", punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi degli Amministratori indipendenti, a garanzia della più ampia autonomia di giudizio di questi ultimi, rispetto all'operato del management.

Al Lead Independent Director è attribuita, tra l'altro, la facoltà di convocare apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti per la disamina di temi inerenti all'attività gestionale, ovvero al funzionamento del Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio Sindacale esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.

18. Valutazioni conclusive in ordine all'attività svolta.

A conclusione della presente Relazione desideriamo confermarVi che abbiamo svolto la nostra attività di vigilanza con la piena collaborazione degli organi societari, dei responsabili preposti all'attività amministrativa, nonché della società di Revisione.

Non abbiamo rilevato omissioni, fatti censurabili, operazioni imprudenti o irregolarità da segnalareVi; pertanto dall'attività di vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione agli organi di vigilanza e controllo o di menzione nella presente relazione.

Nella Relazione sulla gestione sono indicate compiutamente le partecipazioni detenute dagli Amministratori, Sindaci. Non abbiamo rilievi ed osservazioni in proposito.

Vi è stato altresì fornito lo schema dei compensi percepiti dagli Amministratori, Sindaci e Direttore Generale direttamente dalla Società e dalla controllata ed anche in proposito non abbiamo rilievi.

19. Shareholders' meeting proposals:

The Board of Auditors, after taking into account the results of the financial year dated 31 December 2006, does not have any objections to make with regards to the proposed resolution made by the Board of Directors on the distribution of the earnings for the period and the amendments to the By-laws.

Specifically, the items on the agenda of the Shareholders' Meeting are organised as follows.

Shareholders' Meeting

Ordinary session:

- Item 1 - Financial statements dated 31.12.2006; Director's report on the operations; Auditors' report; Report of the Board of Statutory Auditors; relevant resolutions, presentation of the consolidated financial statements at 31.12.2006.
- We recommend approval of the financial statements at 31/12/2006 and of the proposed distribution of earnings indicated by the Board of Directors.
- Item 2 – Appointment of one Deputy Auditor replacing a resigned Deputy Auditor.
- Following the resignation of the Deputy Auditor, Mr Andrea De Lucia, we are required to appoint a new deputy member to the Board of Auditors.
- Item 3 – Prorogation of the Auditing assignment for the individual and consolidated financial statements pursuant to art. 8, paragraph 7, of D.Lgs. 29 December 2006 n. 303.
- We recommend the prorogation of the Auditing assignment to the Auditing Firm Reconta Ernst & Young Spa for the period 2007-2012, adding to the engagement for the three-year period just terminated (2004-2006).

Shareholders' meeting

Extraordinary session :

- Item 1 - Amendments to the By-laws, also in compliance with Law 28 December 2005, n° 262 and to D.Lgs. 29 December 2006, n° 303 and, in particular to the following articles: 3, 6, 12, 16, 18 , 22, 23, 26 e 27; relevant and subsequent resolutions..
- The Board does not have any remarks in connection with the proposals to amend the By-laws. Such amendments are required also to adapt the text to the new provisions introduced with the so-called "Correction Decree" D.Lgs. n. 303 dated 29/12/2006.

Dear Shareholders

Concluding our Report, we would like to thank all those who actively co-operated with our activity and you for the confidence and trust of our appointment.

Villanova di Castenaso, 5 Aprile 2007

The Board of Statutory Auditors
(Romano Conti)
(Franco Gargani)
(Roberto Chiusoli)

19. Proposte dell'assemblea

Il Collegio Sindacale, preso atto delle risultante del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione sulla destinazione dell'utile esercizio e sulle modifiche statutarie. In particolare gli argomenti posti all'ordine del giorno dell'assemblea si articolano come segue.

Assemblea

Parte ordinaria

- I° Argomento - Bilancio di esercizio al 31.12.2006; relazione degli Amministratori sulla gestione; relazione della società di revisione; relazione del Collegio Sindacale; deliberazioni conseguenti; presentazione del bilancio consolidato al 31.12.2006.
- Esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31/12/2006 ed alla proposta di destinazione dell'utile come indicato dal Consiglio di Amministrazione.
- II° Argomento - Nomina di un Sindaco Supplente in sostituzione di un Sindaco Supplente dimesso.
- A seguito delle dimissioni del sindaco Supplente Signor Andrea De Lucia, si rende necessario integrare il Collegio con la nomina di un nuovo membro supplente.
- III° Argomento - Proroga della durata dell'incarico di Revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 8, comma 7, del D.Lgs. 29 Dicembre 2006 n. 303.
- Esprimiamo parere favorevole alla proroga dell'incarico alla Società di Revisione Reconta Ernst & Young Spa per il periodo 2007-2012 ad integrazione del precedente mandato relativo al triennio testé concluso (2004-2006).

Assemblea

Parte straordinaria

- I° Argomento - Modifiche statutarie, anche in adeguamento alla Legge 28 dicembre 2005, n° 262 e al D.Lgs. 29 dicembre 2006, n° 303 e, in particolare, modifica degli articoli 3, 6, 12, 16, 18, 22, 23, 26 e 27; deliberazioni inerenti e conseguenti.
- Il Collegio non ha osservazioni in ordine alla proposta di modificare lo Statuto. Tali modifiche si rendono necessarie anche al fine di adeguare il testo dello stesso alle nuove disposizioni introdotte con in c.d. "Decreto Correttivo" D.Lgs. n. 303 del 29/12/2006.

Signori Azionisti,
a conclusione della nostra Relazione esprimiamo il più vivo ringraziamento a quanti hanno collaborato fattivamente nella nostra attività ed a Voi per la fiducia e la stima dimostrataci con la nomina.

Villanova di Castenaso, 5 Aprile 2007

Il Collegio Sindacale
(Romano Conti)
(Franco Gargani)
(Roberto Chiusoli)

3. Individual financial statements / Bilancio d'esercizio

Page left intentionally blank Pagina lasciata intenzionalmente bianca

4



**Prospetti di
riconciliazione**
agli IFRS

*IFRS
reconciliation
statements*



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

Transition to IAS/IFRS principles

Until 31 December 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 30 June 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 30 December 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 28 July 2006 establishing that issuers should publish the 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, hereinafter are presented the information required by IFRS1. In particular, 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 31 December 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 31 December 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 31 December 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 (1 January 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. Reconciliation statements with IFRS

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 1 January 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 1 January 2004 (transition date previously used for the consolidated statements) are kept unchanged.

The recalculation of the opening Balance Sheet as at 1 January 2005 and the accounting schedules of the Financial Statements as at 31 December 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 1 January 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 1 January 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 1 January 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. IGD 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 1 January 2004;

Accounting 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. Reconciliation statements with IFRS

IAS/IFRS accounting principles adopted by IGD

International accounting standards adopted

Below is a list of the standards used in preparing the opening balance sheet as at 1 January 2005, the financial statements as at 31 December 2005 and 30 June 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 and 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 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. Reconciliation statements with IFRS

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 owned hypermarkets to the companies 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).

When implementing 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. In particular, 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;

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. Reconciliation statements with IFRS

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.

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 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:

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

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 Reddittuale 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 iscritte 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:

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

4. Reconciliation statements with IFRS

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 Receivables 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 is 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 risks and charges consists of costs and charges of a specific kind, which are certain or probable, but that at the closing of the reference period are not determined with respect to their amount and date of occurrence. Provisions are recognised when there is an actual (legal or implicit) liability deriving from a past event, when it is likely an outflow of resources to meet such obligation and the liability may be reasonably estimated.

Provisions are accounted at the value representing the best estimate of the amount that the Company would pay to extinguish the obligation, or to transfer it to a third party at the closing date for the period. If the impact of financial discount is significant, the provisions should be calculated by discounting the future expected cash flows at a pre-tax discount rate that reflects the prevailing market interest rate for the period. When a financial discount is made, the additional provision related to the time difference is recognised as financial expense.

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. All

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

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.

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

4. Reconciliation statements with IFRS

discounted gains and losses have been recognised, including those falling in the percentage interval commonly referred to as "corridor".

The Company has not arranged for any type of remuneration for options on shares. Furthermore, the Company has provided for no incentive plans for employees as instruments to participate in capital. liquidations based on shares since employees do not work in exchange for shares nor.

Revenues

Revenues are recognised in the measure in which economic benefits may be achieved by the Company 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 Company. 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 operating costs. 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. Deferred tax receivables 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 Company 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

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

per tutto il personale dipendente. Sono stati iscritti tutti gli utili e le perdite attuariali anche quelli che percentualmente ricadono nell'intervallo denominato come "corridoio". La Società 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 la Società 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 dalla Società 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 della Società. 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 la Società 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. 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 condi-

4. Reconciliation statements with IFRS

instruments are shown on the income statement.

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 1 January 2005 and the consolidated financial statement as at 31 December 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 1 January 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 31 December 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 1 January 2005 and 31 December 2005 and to the net profit for the 2004 financial year can be summarised as follows:

Net equity reconciliation statement	Net Equity at 1 January 2005	Net Equity at 31 December 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	3,615
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

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:

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

zioni 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 consuntiveranno 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 1-01-2005	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 31/12/2005	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

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:

4. Reconciliation statements with IFRS

- at 1 January 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 31 December 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 11/02/2005 are directly charged as a reduction of net equity reserves at the transaction date. Such different treatment has led to the following effects:

- at 31 December 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 1 January 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 31 December 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 1 January 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 31 December 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 31 December 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 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:

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

- 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 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, stanziate 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:

4. Reconciliation statements with IFRS

- 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;
- interest and exchange rates management instruments which do not have the formal requirements to be considered hedge instruments for the purpose of IAS/IFRS, are recognised in the balance sheet as assets/liabilities, while the changes in value are recognised 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 1 January 2005: an increase in total net equity by Eur 70,351, gross of a negative tax effect of Eur 23,216;
- at 31 December 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 31 December 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 1 January 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 31 December 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.

Main changes in the cash flow statements

The cash flow statements prepared by IGD until the annual report closed on 31 December 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.

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

- 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 risconto 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 aumentata 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.

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

4. Reconciliation statements with IFRS

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 for the period ended	(in Euros)	31/12/2005
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
<i>Balance of liquid assets at the beginning of the period</i>		<i>19,197</i>
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

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 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		(33.758.201)
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. Reconciliation statements with IFRS

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

To supplement the statements of net equity reconciliation at 1 January 2005 and at 31 December 2005, of income for the financial year 2005, of net financial position at 1 January 2005 and 31 December 2005 including the notes to the adjustments made to the balances prepared according to the Italian accounting principles, we enclose balance sheet statements at 1 January 2005 and 31 December 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 1 January 2005 (^) (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

(^) 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 (^) (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

(^) 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. Reconciliation statements with IFRS

Balance sheet at 31 December 2005 (^) (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

(^) 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. Reconciliation statements with IFRS

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 1 January 2005 and at 31 December 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 1 January 2005 and -Eur 6,220,252 as at 31 December 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 11/02/2005 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 1 January 2005, +Eur 1,401,870 at 31 December 2005) (see adjustment n. 3).
- c. *real estate assets*; these adjustments (+Eur 125,007,462 at 1 January 2005, +Eur 2,069,996 at 31 December 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 1 January 2005, +Eur 3,210,056 at 31 December 2005) reflect the corresponding asset item of the fiscal effects of the recognised adjustments;
- e. *other current assets*; (-Eur 950,000 at 1 January 2005, -Eur 1,007,286 at 31 December 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. Reconciliation statements with IFRS

Balance Sheet Items - Liabilities

- f. *non current financial liabilities*; these adjustments (-Eur 70,351 at 1 January 2005, +Eur 440,088 at 31 December 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 31 December 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.

Finito di stampare nel mese di maggio 2007





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