

**IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE SOCIETA' DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE QUOTATA S.P.A.**

*Sede legale in Ravenna (RA), Via Agro Pontino n. 13,*

*Sede operativa in Bologna, Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007 n.13,*

*codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Ravenna 00397420399*

*capitale sociale deliberato 392.885.625,00*

*capitale sociale sottoscritto e versato Euro 309.249.261,00*



## **Relazione Finanziaria Semestrale** **al 30/06/2011**

---

### **INDICE**

Organi sociali 2	Prospetto di Conto economico complessivo consolidato 40
<b>Relazione intermedia sulla gestione 3</b>	Prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata 41
Highlights economico patrimoniali 3	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato 42
Il gruppo 4	Rendiconto finanziario consolidato intermedio 43
Il contesto di riferimento 5	Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato 44
Il portafoglio immobiliare 11	<b>Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 70</b>
Il quadro normativo/regolamentare Siiq 17	<b>Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato 71</b>
Il titolo 20	<b>Glossario 72</b>
Eventi rilevanti del semestre 25	
Analisi economica 27	
Analisi patrimoniale e finanziaria 33	
Eventi successivi 37	
Evoluzione prevedibile della gestione 37	
<b>Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Igd 38</b>	
Prospetto di Conto economico consolidato 39	

## Organi sociali

### Consiglio di Amministrazione:

1. Gilberto Coffari – Presidente
2. Sergio Costalli – Vice Presidente
3. Claudio Albertini – Amministratore Delegato
4. Corrado Pirazzini – Consigliere
5. Roberto Zamboni – Consigliere
6. Leonardo Caporioni – Consigliere
7. Fernando Pellegrini – Consigliere
8. Aristide Canosani – Consigliere (indipendente)
9. Fabio Carpanelli – Consigliere (indipendente)
10. Massimo Franzoni – Consigliere (indipendente)
11. Francesco Gentili – Consigliere (indipendente)
12. Andrea Parenti – Consigliere (indipendente)
13. Riccardo Sabadini – Consigliere (indipendente)
14. Giorgio Boldreghini – Consigliere (indipendente)
15. Sergio Santi – Consigliere (indipendente)

### Collegio Sindacale

1. Romano Conti - Presidente
2. Roberto Chiusoli – Sindaco Effettivo
3. Franco Gargani – Sindaco Effettivo
4. Isabella Landi – Sindaco Supplente
5. Monica Manzini – Sindaco Supplente

### Comitato di Controllo Interno

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

### Comitato per le Nomime

1. Fabio Carpanelli
2. Giorgio Boldreghini
3. Andrea Parenti

### Comitato Parti Correlate

1. Riccardo Sabadini
2. Giorgio Boldreghini
3. Andrea Parenti

### Comitato per la Remunerazione

1. Riccardo Sabadini
2. Sergio Santi
3. Francesco Gentili

### Organismo di Vigilanza

1. Fabio Carpanelli
2. Sergio Santi
3. Francesco Gentili

**Società di revisione:** Reconta Ernst & Young S.p.A..

## Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo IGD

### Highlights economico-patrimoniali al 30 giugno 2011

RICAVI TOTALI GESTIONALI	<b>61.710</b> €/000
RICAVI GEST. CARATTERISTICA	<b>59.984</b> €/000
EBITDA GEST. CARATTERISTICA	<b>43.637</b> €/000
EBITDA MARGIN GEST. CARATTERISTICA	<b>72,75%</b>
UTILE NETTO CONSOLIDATO	<b>30.193</b> €/000
FFO CONSOLIDATO	<b>22.810</b> €/000
PFN	<b>1.073.022</b> €/000
PN	<b>785.641</b> €/000
GEARING	<b>1,37x</b>
LOAN TO VALUE	<b>56,66%</b>
COSTO DEL DEBITO	<b>3,87%</b>
HEDGING SUL DEBITO A LUNGO TERMINE + BOND	<b>72,52%</b>

## Premessa

La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2011 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli IFRS e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, e in particolare dello IAS 34 – Bilanci intermedi. La Relazione Finanziaria semestrale, corredata dalle note di commento, include le situazioni contabili al 30 giugno 2011 di IGD Siiq S.p.a., Immobiliare Larice s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., Porta Medicea s.r.l. e le Società WinMagazin SA e Winmarkt Management S.r.l..

La presente relazione intermedia 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 alternativi.

Si rimanda al glossario per le note esplicative su tali indicatori.

## Il Gruppo

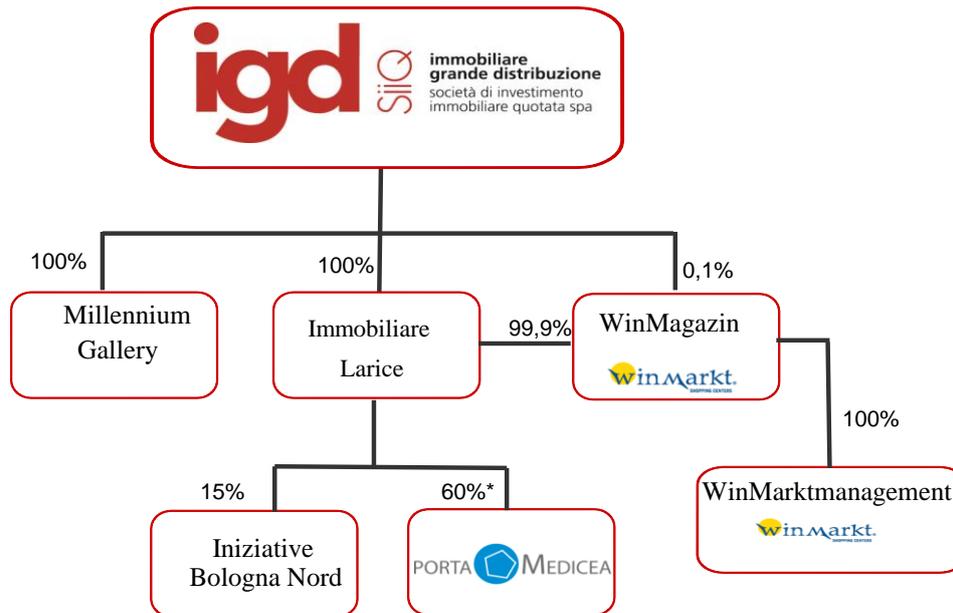
IGD, divenuta SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata) nel 2008, è stata la prima Società a ottenere questo status in Italia. Quotata in Borsa nel febbraio 2005 con un patrimonio immobiliare valutato pari a 585 milioni di euro alla data del settembre 2004, nell'arco degli ultimi sei anni IGD ha realizzato una crescita rilevante: al 30 giugno 2011 presenta infatti un portafoglio immobiliare che i periti indipendenti hanno valutato 1.893,66 milioni di euro. Il Gruppo IGD, focalizzato nel settore immobiliare della grande distribuzione, opera in misura largamente prevalente in Italia; è presente anche in Romania - in 13 diverse città di media dimensione - dove controlla la principale catena di *department store* del Paese, con insegna Winmarkt, attraverso la società WinMagazine SA, acquisita nell'aprile 2008.

In IGD SIIQ rientrano gli immobili del portafoglio di proprietà che si trovano in Italia. La capogruppo inoltre controlla il 100% di Millenium Gallery s.r.l., titolare di parte della galleria commerciale di Rovereto, il 100% di Immobiliare Larice e possiede lo 0,1% di Winmagazin SA.

Immobiliare Larice, oltre a essere titolare della Galleria CentroSarca di Milano, controlla a sua volta la maggior parte delle attività che non rientrano nel perimetro SIIQ:

1. il 99,9% di WinMagazin SA, che a sua volta detiene il 100% di WinMarktManagement, cui fa capo la squadra di manager rumeni;
2. il 60% di Porta Medicea, che ha per oggetto la realizzazione del progetto di riqualificazione e di sviluppo immobiliare del fronte-mare di Livorno;
3. la gestione degli immobili di proprietà di terzi (Centro Nova e Centro Piave);
4. attività di servizi, fra cui mandati di gestione dei centri commerciali di proprietà e di terzi.

L'organigramma fotografa la struttura societaria al 30 giugno 2011.



*\*La partecipazione è stata consolidata all'80% in considerazione dell'opzione Put&Call sulla quota di minoranza.*

## Il contesto di riferimento

### Scenario macro economico

Nel primo semestre del 2011 nonostante la sempre robusta espansione dei paesi emergenti, l'economia mondiale ha registrato un rallentamento. La decelerazione riflette l'indebolimento dell'economia di alcuni dei principali paesi avanzati (Giappone e Stati Uniti) che ha più che compensato il rafforzamento nell'area dell'euro e il ritorno alla crescita nel Regno Unito (fonte Banca d'Italia). In base alle proiezioni più aggiornate del Fondo monetario internazionale (FMI), il prodotto mondiale rallenterebbe al 4,3% nella media di quest'anno (tav. 1), accelerando leggermente nel prossimo. Le proiezioni sono state riviste al ribasso, precedentemente erano il 4,4%, a causa soprattutto del peggioramento delle prospettive per l'economia giapponese. Si conferma l'eterogeneità della ripresa: nei paesi avanzati la crescita del PIL si attesterebbe al 2,2%, contro il 6,6% di quelli emergenti. Tra i primi, i principali elementi di rischio derivano dalla persistente debolezza del mercato del lavoro, del mercato immobiliare negli Stati Uniti, nonché dalle tensioni sul debito sovrano nell'area dell'euro. Nei paesi emergenti i timori sono legati soprattutto ai rischi di innesco di spirali inflazionistiche.

**Tavola 1**

VOCI	Scenari macroeconomici (variazioni percentuali sull'anno precedente)				
	Economics			FMI Consensus	
	2010	2011	2012	2011	2012
<b>PIL</b>					
<b>Mondo</b>	5,1	4,3	4,5	-	-
<b>Paesi avanzati</b>	3,0	2,2	2,6	-	-
Area dell'euro	1,8	2,0	1,7	2	1,7
Giappone	4,0	-0,7	2,9	-0,7	3,2
Regno Unito	1,3	1,5	2,3	1,6	2,1
Stati Uniti	2,9	2,5	2,7	2,5	3,1
<b>Paesi emergenti</b>	7,4	6,6	6,4	-	-
Brasile	7,5	4,2	3,6	4,1	4,2
Cina	10,3	9,6	9,5	9,2	8,8
India (1)	10,4	8,2	7,8	8,0	8,4
Russia	4,0	4,8	4,5	4,6	4,5
<b>Commercio mondiale (2)</b>	12,4	8,2	6,7	-	-

Fonte: FMI, World Economic Outlook Update, giugno 2011; Consensus Economics, pubblicazioni varie, giugno 2011.

(1) Le previsioni di Consensus Economics si riferiscono all'anno fiscale. –

(2) Beni e servizi.

Per l'Italia nel primo trimestre del 2011 viene confermata la lenta ripresa della crescita del PIL che ha fatto segnare un +1,0% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente.

PIL ITALIA	2010		2011	
	3Q	4Q	1Q	2Q
congiunturale (trim. prec.)	0,2%	1,0%	0,1%	0,3%
tendenziale (trim. 2010)	1,0%	1,3%	1,0%	0,8%

(fonte ISTAT)

Nel secondo trimestre la crescita del PIL è stata di +0,8% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente e +0,3% rispetto al trimestre precedente confermando la lenta ripresa. La crescita acquisita per il 2011 è pari allo 0,7%. Banca d'Italia prevede una crescita globale del PIL Italia di +1% per il 2011 e del +1,1% per il 2012.

Nei primi sei mesi del 2011 è stata confermata la crescita dell'inflazione che a giugno ha segnato un +2,7% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente facendo attestare a +2,3% il valore dell'inflazione acquisita per il 2011 (fonte dati ISTAT). Se si considera l'inflazione al netto dei prodotti energetici, tuttavia, il valore della sua crescita si attesta a +2,0%. Secondo le previsioni di Banca d'Italia nel secondo semestre 2011 si verificherà una inversione di tendenza fino ad un ritorno sotto il 2% nel 2012 della crescita dell'inflazione.

In primavera è tornata ad aumentare la volatilità sui mercati finanziari, risentendo dell'accresciuta incertezza circa l'intensità della ripresa internazionale e delle rinnovate tensioni sul debito sovrano nell'area dell'euro.

Nei primi 6 mesi del 2011 i tassi Euribor 3M e 6M hanno continuato a crescere raggiungendo a giugno 2011 rispettivamente i valori medi mensili di 1,49% e 1,75%.

Per il primo semestre del 2011 il tasso di disoccupazione (inteso come rapporto tra persone di età compresa tra i 14 e 65 anni in cerca di lavoro e corrispondente forza lavoro) è leggermente calato rispetto al 2010 e a giugno 2011 ha segnato una percentuale dell'8,0% con un miglioramento dello 0,3% su base annua. Permane, tuttavia, una forte concentrazione della disoccupazione nella fascia giovanile (14-29 anni), anche se a giugno si registra una riduzione al 27,8% (fonte dati ISTAT).

L'andamento delle vendite nella grande distribuzione nei primi 5 mesi del 2011 ha fatto segnare una diminuzione di -0,3% rispetto ai cinque mesi dell'anno precedente e un -2,1% rispetto a maggio 2010.

Le tipologie di esercizio che hanno tenuto ed avuto una variazione positiva sono gli esercizi specializzati, mentre, tra quelli non specializzati, quelli a prevalenza non alimentare e i supermercati.

PROSPETTO 2. COMMERCIO AL DETTAGLIO A PREZZI CORRENTI  
PER TIPOLOGIA DI ESERCIZIO DELLA GRANDE DISTRIBUZIONE  
Maggio 2011 (a), variazioni percentuali (indici in base 2005=100)

Tipologie di esercizio	mag-11	Gen-Mag 11
	mag-10	Gen-Mag 10
Esercizi non specializzati	-2,4	-0,8
A prevalenza alimentare	-2,5	-0,7
Ipermercati	-6,1	-2,5
Supermercati	0,0	+0,3
Discount di alimentari	-1,9	-0,7
A prevalenza non alimentare	0,0	+2,5
Esercizi specializzati	0,0	+2,5
Grande distribuzione	-2,1	-0,3

(a) Dati provvisori

(fonte dati ISTAT)

### Investimenti e sviluppi immobiliari in Italia

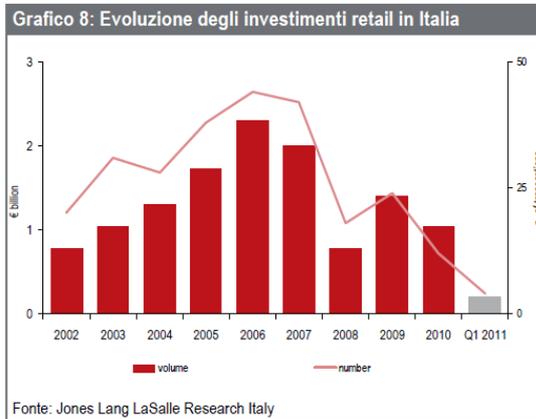
Il mercato degli investimenti immobiliari retail in Europa nel 2010 ha raggiunto il volume di circa 20,7 miliardi di euro segnando un incremento del 68% rispetto all'anno precedente. Le transazioni si sono concentrate

nei mercati dell'Europa occidentale con il Regno Unito in testa seguito dalla Germania. Nel primo trimestre del 2011 in Europa le transazioni dirette di immobili retail hanno raggiunto gli 8,04 miliardi di euro, segnando +48% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e +21% rispetto al trimestre precedente. In controtendenza rispetto all'andamento del mercato europeo nel mercato italiano nel 2010 le transazioni nel segmento retail hanno raggiunto il valore di 1,07 miliardi di euro segnando una riduzione del 23% rispetto all'anno precedente.

Le principali transazioni di assets della GDO effettuate nei primi sei mesi del 2011 sono stati:

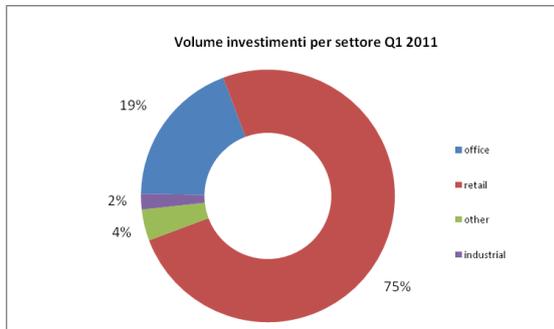
GDO	CITTA'	DATA	GLA (mq)	PREZZO ML/(€)	ACQUIRENTE	VENDITORE
C. C. Coné - Iper	Conegliano	giu-11	9.500	23,5	IGD	Coop Adriatica
Fidenza Shopping	Fidenza	giu-11	26.000	40,0	Cordea Savills	Umico
C. C. Via Larga - Iper	Bologna	mar-11	7.400	31,3	Gruppo NardiConad	BNL Portfolio Immo
Casal Bertone - Galleria Commerciale	Roma	mar-11	9.830	48,0	Union Investments	Immobiliare Europa
C. C. Mongolfiera	Molfetta	mar-11	35.000	60,0	OIRP Investment 2	Foruminvest
Romagna R.Park	Savignano su Rubicone	mar-11	40.000	69,0	Klepierre	Pradera

Tra la fine del 2010 e i primi mesi del 2011 in Italia si è riscontrato una ripresa di interesse soprattutto da parte di investitori privati verso gli immobili "high street" (esempio Coin di piazza 5 giornate e Zara in Corso Vittorio Emanuele a Milano nel 2010 e il deal riguardante l'immobile della Rinascente in piazza Duomo a Milano nei primi mesi del 2011).



Tra le tendenze che emergono dall'osservazione delle attività di investimento immobiliare nel segmento retail per i primi mesi del 2011 vi sono il permanere di una polarizzazione degli investitori verso immobili prime rispetto ai secondary e di immobili localizzati nel nord del Paese rispetto al sud del Paese.

Si riscontra, inoltre, una preferenza degli investitori per immobili esistenti, dominanti nel proprio bacino di riferimento, con redditività consolidata rispetto a nuove realizzazioni con performance future più incerte.

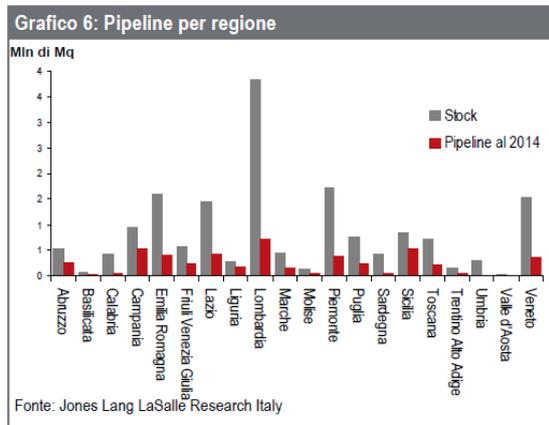


(fonte:CBRE)

Per quanto riguarda gli sviluppi dei progetti immobiliari retail in Italia la pipeline è consistente: per il 2011 infatti si prevedono circa 1,4 milioni di mq e per il 2012 si prevede l'aggiunta di ulteriori 2 milioni di mq.

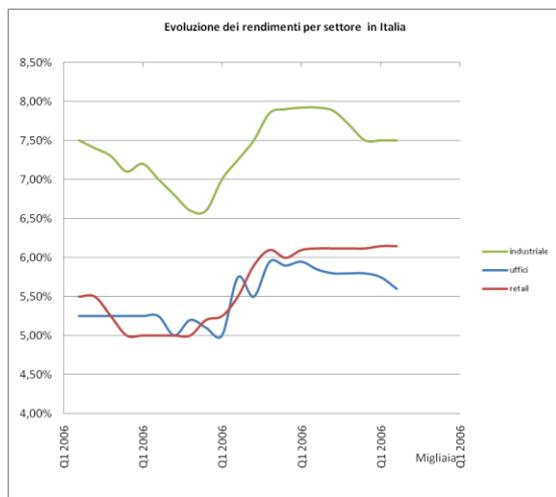
Il fenomeno che si sta riscontrando è l'incremento del volume della pipeline di progetti immobiliari retail in "stand-by" dovuto al rilascio, dopo anni dalla richiesta, delle autorizzazioni da parte delle amministrazioni

locali in un momento in cui, data la congiuntura economico/finanziaria nonché le incertezze sul ritorno dell'investimento, gli sviluppatori/costruttori cercano di posticipare l'avvio dei lavori e le aperture. La quota maggiore della pipeline totale al 2012 è concentrata nelle regioni del nord del Paese (49%), a seguire le regioni del sud (34%) ed infine quelle del centro (17%).



Dalla fine del 2010 si riscontra un altro fenomeno interessante quale la significativa ripresa della domanda di nuovi spazi commerciali da parte dei retailer, grazie anche all'arrivo di grandi aziende internazionali e all'introduzione di nuovi marchi nel nostro mercato (esempio GAP, Banana Republic). Al momento non essendo disponibili nuovi spazi prime, le nuove aperture si sono concentrate in location esistenti e in location high street (anche se per quest'ultime solo nelle principali città come Milano, Bologna, Firenze e Roma).

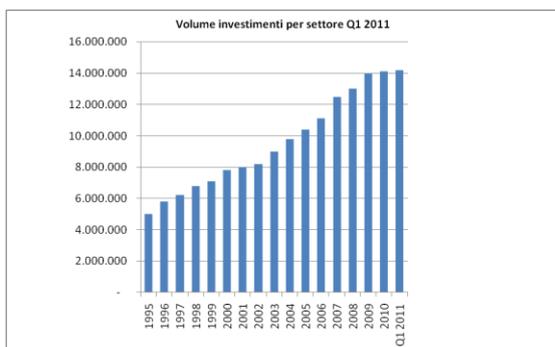
I rendimenti lordi prime nel primo trimestre 2011 hanno subito un ulteriore decremento nel settore uffici (5,5%), mentre sono rimasti stabili nel settore centri commerciali (6,15%) e nel settore logistica (7,5%).



(fonte:CBRE)

### Offerta Centri Commerciali in Italia

Al termine del primo trimestre del 2011 lo stock totale di Centri Commerciali in Italia (escluso gli outlet, retail park e leisure park) ha raggiunto il valore di circa 14,2 ML di mq di GLA .



(fonte:CBRE)

Nelle nuove aperture degli ultimissimi anni si sta verificando la tendenza al ritorno a metrature più limitate nella dimensione dei Centri Commerciali.

Se la superficie media di un Centro Commerciale negli ultimi anni aveva raggiunto i 18.000 mq di GLA, oggi si riscontra un ritorno ad una metratura media di 16.000 mq, (nel 1995 non superava gli 11.000 mq di GLA). Con le nuove aperture la densità media totale di Centri Commerciali (GLA/ogni 1.000) ha raggiunto i 235 mq di GLA ogni 1.000 abitanti.

La distribuzione dei mq di GLA, tuttavia, continua a non essere omogenea sul territorio nazionale; nelle regioni del nord del Paese la densità è di 290 mq/1000h, nelle regioni del centro si riduce a 215 mq/1000h, mentre nelle regioni del sud ed isole, sebbene in costante aumento, risulta ancora rispettivamente di 176mq/1000h e 167mq/1000h.

Tra le nuove aperture di Centri Commerciali nei primi quattro mesi del 2011 le principali sono state il Centro Commerciale “Punta di Ferro” di circa 33.900 mq di GLA a Forlì e, di più piccole dimensioni, il Centro Commerciale Euroasia di circa 16.250 mq di GLA a Parma.

## ROMANIA

### Scenario macro economico

Nel primo trimestre del 2011 l'economia rumena ha segnato, per il secondo trimestre consecutivo, una variazione di segno positivo dello 0,6% del prodotto interno lordo, che evidenzia un primo segnale verso l'uscita dalla recessione dell'economia del Paese. Nel primo trimestre 2011 la crescita tendenziale del Pil è stata pari all'1,7%.

L'inflazione, tuttavia, è cresciuta ed a giugno 2011 ha segnato un +7,93% (fonte:BNR), superiore anche alle previsioni riviste dalla Banca Nazionale Romana che per il 2011 stimavano un'inflazione non superiore al 3%.

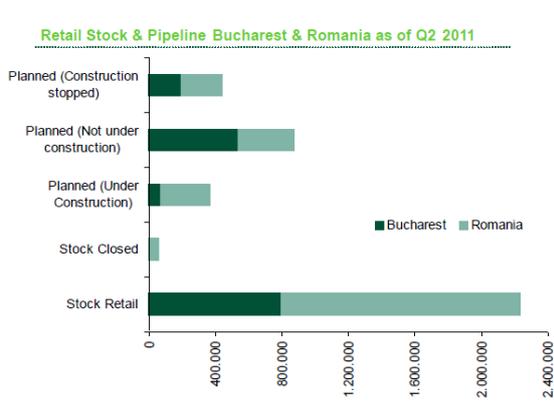
Il tasso di cambio, al 30 giugno 2011 risultava di 4,2341 ron/euro.

Tra le note positive si riscontra il tasso di disoccupazione che, anche nel primo semestre del 2011 è sceso al 4,8%(fonte BNR).

### Andamento dei consumi e offerta immobiliare

Nel primo semestre del 2011 lo stock di Centri commerciali (compresi retail park e outlet) ha raggiunto circa 2,23ML/mq di Gla di cui solo 37.000 mq sono la nuova GLA offerta sul mercato nel primo semestre 2011, tale valore di offerta è il più basso in Romania dal 2003(fonte dati CBRE).

La pipeline di sviluppo in Romania è in continuo aumento e, nel primo semestre 2011, ha raggiunto circa 1,68 ML di mq di gla, di cui solo il 22% (circa 367.000 mq ) risulta in costruzione, mentre il restante 78% risulta solo pianificato o con i lavori bloccati.



(FONTE: CBRE)

**Retail Schemes under development Romania (selection)**

Retail Scheme	GLA	Developer	City
Maritimo Shopping Center	50,000	Immofinanz	Constanta
Galleria Arad	29,000	GTC	Arad
ERP Botosani	Aprox. 20,000	BelRom	Botosani
Electroputere Craiova	51,000	Auchan & BelRom	Craiova
Corall Mall	46,000	Cora Romania	Constanta
Baneasa Shopping City - Extension	15,000	Baneasa Investment	Bucharest
Colosseum	58,000	Nova Immobiliare	Bucharest

(FONTE: CBRE)

I progetti in costruzione si concentrano nella capitale Bucharest o nei principali centri urbani (quali Costanza, Craiova).

La previsione di nuova offerta di Centri Commerciali per il secondo semestre del 2011 è di circa 110.000 mq di GLA.

Nei primi mesi del 2011 i prime yields dei Centri Commerciali hanno pressoché tenuto rispetto al semestre precedente assestandosi al 9% mentre leggermente più elevati risultano i prime yields dei locali on-street di Bucharest che si attestano sul 10,25%.

Qualche cenno positivo si è avuto dall'attività dei grossi operatori retail internazionali soprattutto nell'area urbana della capitale Bucarest.

Come da piano, nel primo semestre 2011, H&M ha aperto sei nuovi punti vendita ed altrettanti sono previsti per fine 2011. Nel primo semestre dell'anno sono state registrate le nuove aperture di Petit Bateau, Wienerwald, Toy watch e Olivers&Co mentre, per il secondo semestre, si attendono le aperture di Leroy Merlyn, Subway e Toy&joy.

## Il Portafoglio Immobiliare

### PATRIMONIO DI PROPRIETA'

La composizione del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2011 rimane caratterizzata da immobili con destinazione d'uso commerciale (retail) distribuiti sul territorio italiano e sul territorio rumeno e da immobilizzazioni in corso derivanti da iniziative immobiliari in fase di realizzazione sul territorio italiano.

A decorrere dalla Relazione finanziaria semestrale del 30 giugno 2011 la valutazione del portafoglio immobiliare italiano è stata suddivisa tra i periti indipendenti CB Richard Ellis e Reag.

Il portafoglio immobiliare rumeno è stato interamente periziato da CB Richard Ellis come negli esercizi precedenti.

Alla data del 30 giugno 2011 il patrimonio immobiliare complessivo del Gruppo IGD ha raggiunto il valore di mercato, stimato dai periti indipendenti CB Richard Ellis e Reag, pari a 1.893.655.000€.

Nel patrimonio immobiliare del Gruppo IGD al 30 giugno 2011 sono compresi le seguenti categorie di immobili:

- "Iper e super" distribuiti su 7 regioni del territorio italiano del valore di mercato di 503,7 ML/€;
- "Gallerie e retail park" distribuiti su 11 regioni del territorio nazionale del valore di mercato di 1.047,165 ML/€;
- "City Center" immobili commerciali siti nelle principali vie commerciali di centri urbani del valore di mercato di 27,2 ML/€;
- "Altro" immobili ad uso vario pertinenti ad immobili commerciali di proprietà o immobili adibiti ad uso ufficio del valore di mercato di 6,14 ML/€;
- "Immobili per trading" del valore di 95,8 ML/€ relativi allo sviluppo di un progetto multifunzionale sito in Livorno;
- "Terreni" distribuiti sul territorio nazionale per futuri ampliamenti e/o nuove iniziative commerciali del valore di mercato di 34,75 ML/€;
- "Winmarkt" un portafoglio di 16 immobili a prevalente uso commerciale distribuiti sul territorio rumeno del valore di mercato di 178,9 ML/€.

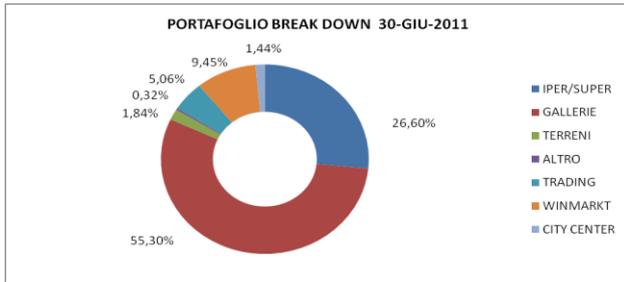
La tabella seguente rappresenta la suddivisione tra i periti del patrimonio valutato:

Categoria immobile	% portfolio	Perito
Ipermercati e supermercati	13,55%	CBRE
	13,05%	REAG
Gallerie Commerciali e retail park	30,87%	CBRE
	24,43%	REAG
City center	1,44%	CBRE
Altro	0,30%	CBRE
	0,03%	REAG
Immobili per trading	5,06%	CBRE
Sviluppo e terreni	1,65%	CBRE
	0,18%	REAG
Winmarkt (Romania)	9,45%	CBRE
	100,00%	
Totale	62,31%	CBRE
	37,69%	REAG
	100,00%	

**ANALISI DI DETTAGLIO DEL PATRIMONIO DI PROPRIETA'**

**DISLOCAZIONE GEOGRAFICA E DETTAGLIO COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO**

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD durante il primo semestre 2011 si è arricchito di un ipermercato di circa 9.500 mq di gla sito nel Centro Commerciale Coné di Conegliano Veneto di cui Igd già possiede la Galleria Commerciale; di un immobile ad uso commerciale sito in via Rizzoli nel centro storico di Bologna di circa 2.350 mq di gla, nonché della porzione immobiliare di circa 1.200 mq di gla della palazzina uffici sita nel Centro Direzionale Bussines Park di Bologna i cui piani inferiori sono di proprietà di Igd e nei quali la società ha la sua sede operativa. Al 30 giugno 2011 il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD risulta così ripartito:



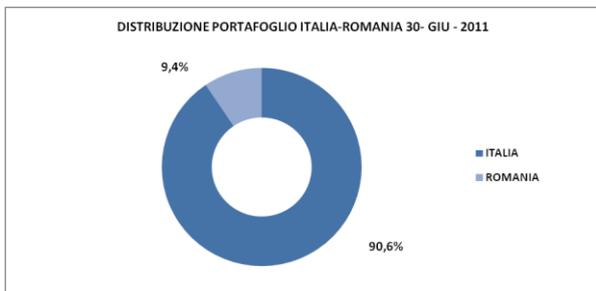
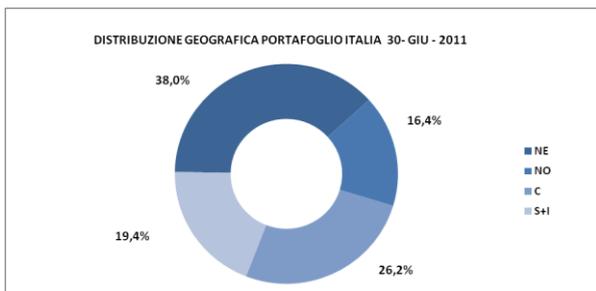
Le unità immobiliari di IGD in **Italia** raggiungono quota 48 (incluso il 50% del Centro Commerciale “Darsena”), così ripartite per categoria di immobile:

- 19 gallerie e retail park
- 18 ipermercati e supermercati
- 1 city center
- 3 Sviluppo terreni
- 1 immobili per trading
- 6 altro

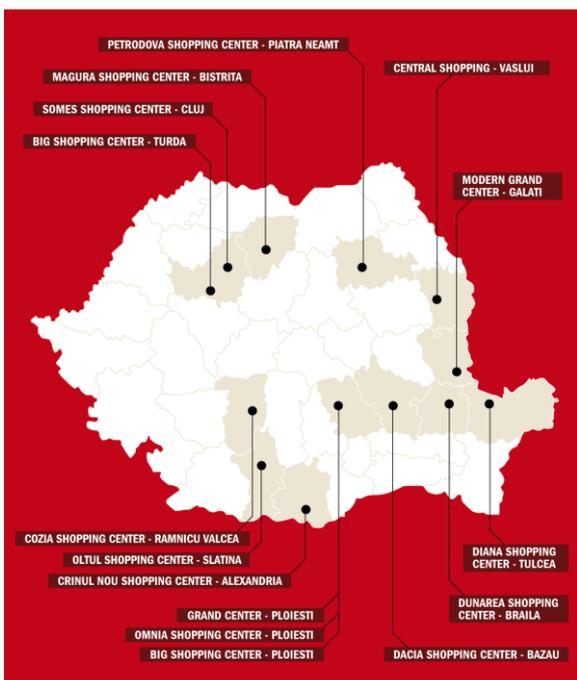
Di seguito viene riportata la suddivisione degli immobili per regione e per area geografica:



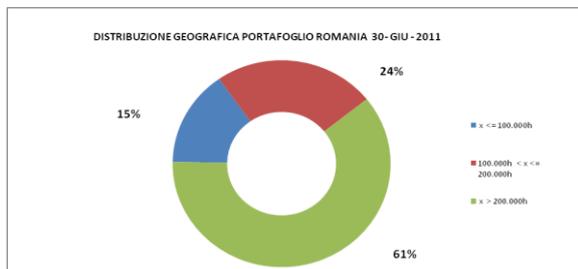
- E.Romagna:** 5 GC, 8 Iper-Super, 1 terreno; 4altro; 1 city center
- Piemonte:** 1 GC+ 1 GC+RP
- Lombardia:** 2 GC,
- Trentino:** 1 GC
- Veneto:** 1 terreno; 1 GC+RP; 1 iper
- Marche:** 1 GC, 3 Iper, 2 altro, 1 terreno
- Abruzzo:** 1 GC; 1 Iper
- Campania:** 1 GC; 1 Iper
- Lazio:** 2 GC; 2 Iper
- Toscana:** 1GC, 1 iper, 1Imm. per trading
- Sicilia:** 2 GC, 1 iper,



Le unità immobiliari di IGD in **Romania** sono 16, così ripartite:



- 15 Centri Commerciali
- 1 Palazzina Uffici



**ITALIA**
**IPERMERCATI E SUPERMERCATI**

Gli ipermercati e supermercati costituiscono la parte stabile del portafoglio immobiliare a reddito di IGD. Sono locati a Coop Adriatica Scrl, Unicoop Tirreno Scrl ed Ipercoop Sicilia con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Sono a carico dei conduttori 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 lordo ponderato a "rete omogenea" è del 6,35%, segnando una riduzione di 0,06% rispetto l'esercizio precedente dovuto alla variazione del valore di mercato a rete omogenea di questa categoria di immobili che ha segnato un +1,64% rispetto al 31.12.2010 assestandosi su un valore di mercato pari a 478,6ML/€.

L'incremento del valore di mercato è dovuto principalmente alla stabilità dei redditi e alla scadenza di alcune scalettature dei canoni degli iper di recente apertura, nonché all'incremento canoni dovuto alla concessione delle superfici di copertura per la messa in opera di pannelli fotovoltaici.

Nel primo semestre del 2011 il perimetro di questa categoria di immobili è incrementato di circa 9.500 mq di gla per l'acquisto dell' iper ubicato nel Centro Commerciale Coné di Conegliano Veneto e condotto da Coop Adriatica mediante un contratto pluriennale che garantisce una redditività annua a regime del 6,29%. Vi è stato, inoltre, la trasformazione a locale tecnico e conseguente annessione all'iper Miralfiore dell'ex locale uso ufficio che al 31 dicembre 2010 era classificato nella categoria "Altro".

Il valore totale della categoria Ipermercati e Supermercati al 30 giugno 2011 ha raggiunto 503,7 ML/€.

**GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK**

La categoria "gallerie commerciali e retail park", nel primo semestre 2011 non ha subito modifiche di perimetro se si esclude l'acquisizione dei rami d'azienda del Centro Commerciale Gran Rondò di Crema e dei rami d'azienda sala cinematografica e bar del Centro Commerciale Sarca.

Al 30 giugno 2011 si rileva un occupancy rate di 95,99% con un incremento di +0,4 % rispetto 31 dicembre 2010 dovuto al proseguimento dell'attività di commercializzazione dei locali sfitti delle nuove aperture del 2010.

Il valore di mercato delle gallerie commerciali al 30 giugno 2011 è stato di 1.047,165 ML/€ segnando rispetto alla valutazione del semestre precedente un incremento di valore di +1,17% dovuto fondamentalmente alle due acquisizioni sopra descritte. Il rendimento medio lordo ponderato al 30 giugno 2011 è del 6,52% registrando un incremento di 0,02% rispetto al 31 dicembre 2010.

**CITY CENTER**

Con l'acquisto avvenuto nell'aprile di quest'anno di un complesso costituito da più immobili adiacenti e funzionalmente collegati tra loro sito in Via Rizzoli nel centro di Bologna, il portafoglio immobiliare del Gruppo ha aggiunto una nuova categoria di immobili denominata "City center".

Il complesso si costituisce di circa 2.350 mq di GLA distribuiti su tre piani ed interamente affittati con contratti di durata pluriennale con operatori di alto profilo (Apple e MelBooks).

Il valore di mercato al 30 giugno 2011 di questa categoria di immobili ammonta a 27,2 ML/€ con una redditività a regime del 5,51%. L'occupancy è 100%.

**INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE (TERRENI)**

La categoria Sviluppo Terreni del Gruppo IGD al 30 giugno 2011 si compone di tre terreni su uno dei quali è in fase di realizzazione un nuovo centro commerciale, mentre sui restanti due saranno sviluppati ampliamenti di centri commerciali esistenti.

Per quanto riguarda il futuro centro commerciale di Chioggia, nel corso del semestre sono stati acquistati dalle ex Consorziatoe due lotti di terreno per complessivi 3,7 milioni di euro su cui saranno realizzate medie superfici. A seguito di detti acquisti IGD diventa unico socio del Consorzio Forte di Brondolo, e, pertanto, realizzerà direttamente anche le due Medie Superfici già previste nel progetto dell'intero comparto e che erano state stralciate dalle precedenti valutazioni. Ad oggi è stata eseguita la bonifica dei suoli di sedime da eventuali ordigni esplosivi ed è attualmente in corso la realizzazione delle opere di urbanizzazione.

Per quanto riguarda l'ampliamento del centro commerciale Portogrande il progetto prevede la costruzione di due medie superfici, mentre per il centro commerciale ESP è previsto l'ampliamento della galleria commerciale; per ambedue i progetti sono tuttora in corso gli iter urbanistici che dovranno completarsi entro la fine del 2011.

Il valore complessivo di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2011 ammonta a 34,75 ML/€, con un incremento di 20,7% rispetto al 31 dicembre 2010 dovuto all'acquisto dei due lotti sopra citati nonché, anche per questo semestre, all'avanzamento dei lavori di costruzione realizzati sul terreno di Chioggia

#### IMMOBILI PER TRADING

Al 30 giugno 2011 le consistenze della società Porta Medicea, titolare di un progetto di sviluppo multifunzionale in quel di Livorno, sono state valutate dal perito indipendente CB Richard Ellis pari a 95,8 ML/€ con un incremento di +10,51% rispetto all'esercizio precedente dovuto principalmente all'avanzamento dei lavori di costruzione.

#### ALTRO

La categoria "Altro" che fino al 31 dicembre dello scorso anno era costituita da un negozio ed uffici più una area ingrosso ed un area dedicata al fitness pertinenti a centri commerciali di proprietà, nel primo semestre 2011 ha registrato la fuoriuscita di un ufficio per annessione all'iper Miralfiore, per contro si è arricchita della porzione immobiliare di circa 1.200 mq di gla al secondo piano della palazzina uffici sita nel Centro Direzionale Bologna Bussiness Park nei cui due piani inferiori è insediata la sede operativa del Gruppo IGD. I locali sono attualmente locati al gruppo Hera con un contratto pluriennale che garantisce una redditività di 6,47%. Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2011 risulta essere di 6,14 ML/€. A parità di perimetro rispetto all'esercizio precedente si è verificato un incremento di valore di +0,43% .

#### ROMANIA

Il Portafoglio immobiliare della società romena Winmarkt si costituisce di 15 Centri Commerciali ed una palazzina uffici per un totale di 90.244 mq di superficie affittabile. Gli immobili sono ubicati in 13 città della Romania. Nessun immobile è sito nella capitale Bucarest. Al 30 giugno 2011 il valore di mercato totale dei 16 immobili è risultato di 178,9 ML/€, registrando una riduzione di valore di -0,67% rispetto al 31 Dicembre 2010 completamente imputabile alle 15 gallerie che sono state valutate dal perito indipendente CB Richiard Ellis, per un valore pari a 174,7 ML/€. La redditività media lorda ponderata delle 15 gallerie è di 8,04% in calo rispetto al 31 dicembre 2010 di -0,61 % data la sostanziale tenuta del valore di mercato degli immobili dovuta al miglioramento dell'occupancy e alla riduzione dei costi di gestione degli assets. Il valore di mercato al 30 giugno 2011 della palazzina uffici Junior di Ploiesti è stato stimato 4,2 ML/€ non segnando alcuna variazione rispetto al 31 dicembre 2010. L'occupancy rate al 30 giugno 2011 è stato pari a 84,2% con un miglioramento dello 1,2% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Nella tabelle successive sono rappresentati gli investimenti immobiliari e i progetti di sviluppo più significativi:

**Investimenti immobiliari**

<b>Categoria</b>	<b>Valore contabile 30/06/2011</b>	<b>Criterio di contabilizzazione</b>	<b>Valore di mercato al 30/06/2011</b>	<b>Data ultima perizia</b>
<b>Investimenti immobiliari Gruppo IGD</b>				
Ipermercati e Supermercati	503,70	fair value	503,70	ago-11
Gallerie commerciali Italia*	1.047,17	fair value	1.047,17	ago-11
City Center	27,20	fair value	27,20	ago-11
Altro	6,14	fair value	6,14	ago-11
<b>Totale Italia</b>	<b>1.584,21</b>		<b>1.584,21</b>	
<b>Gallerie Commerciali Romania</b>				
Gallerie Commerciali Romania	174,70	fair value	174,70	ago-11
Altro Romania	4,20	fair value	4,20	ago-11
<b>Totale Romania</b>	<b>178,90</b>		<b>178,90</b>	
<b>Totale Gruppo IGD</b>	<b>1.763,11</b>		<b>1.763,11</b>	

\* Il dato comprende l'immobile Darsena City classificato in bilancio nelle immobilizzazioni in corso e acconti.

**Iniziative di sviluppo dirette e acquisti di beni futuri**

<b>Categoria</b>	<b>Valore contabile 30/06/2011</b>	<b>Criterio di contabilizzazione</b>	<b>Valore di mercato al 30/06/2011</b>	<b>Data ultima perizia</b>
<b>Iniziative di sviluppo dirette</b>				
Terreni e costi accessori	32,76	costo rettificato	34,75	ago-11
<b>Totale Iniziative di sviluppo dirette</b>	<b>32,76</b>		<b>34,75</b>	
<b>Iniziative di sviluppo attraverso acquisti di beni futuri</b>				
Caparre, acconti e costi accessori	1,23	costo	non oggetto di perizia	
<b>Totale Iniziative di sviluppo attraverso acquisti di beni futuri</b>	<b>1,23</b>			

**Immobili per trading**

<b>Categoria</b>	<b>Valore contabile 30/06/2011</b>	<b>Criterio di contabilizzazione</b>	<b>Valore di mercato al 30/06/2011</b>	<b>Data ultima perizia</b>
<b>Immobile per trading**</b>				
Terreni, fabbricati e lavori in corso	90,96	costo	95,80	ago-11
Differenza di consolidamento	0,28			
altri costi accessori	0,11			
<b>Immobile per trading</b>	<b>91,35</b>	<b>costo</b>	<b>95,80</b>	

\*\* Il dato comprende la quota relativa al comparto commerciale oggetto di preliminare di compravendita a IGD SIIQ S.p.A. e classificato in bilancio nelle immobilizzazioni in corso e acconti.

## Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ della Capogruppo

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate) è stato introdotto dall'art. 1, commi da 119 a 141, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria per il 2007).

Il Quadro normativo è stato completato dal **Regolamento Attuativo** del Ministero dell'economia e delle finanze n. 174/2007 e oggetto di interpretazione da parte dell'Agenzia delle Entrate, con la **Circolare** n. 8/E del 31 gennaio 2008.

Successivamente, l'art. 12 del decreto legislativo 25 settembre 2009, n. 135, introducendo il nuovo comma 141-*bis* nell'art. 1 della legge 27 dicembre 2006, n. 296, ha provveduto ad eliminare la condizione di residenza in Italia – inizialmente prevista - per le imprese che intendono aderire al regime SIIQ. Ulteriori chiarimenti al riguardo sono stati forniti con la risoluzione dell'Agenzia delle entrate 27 dicembre 2010, n. 136.

In base al quadro normativo e di prassi descritto, quindi, ad oggi, i requisiti necessari per accedere al Regime Speciale sono:

### Requisiti Soggettivi

- costituzione in forma di società per azioni
- residenza fiscale in Italia ovvero - relativamente alle stabili organizzazioni in Italia svolgenti in via prevalente attività immobiliare - in uno degli stati membri dell'Unione Europea o aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi del comma 1 dell'art. 168-*bis* del testo unico delle imposte sui redditi
- negoziazione delle azioni in mercati regolamentati

### Requisiti Statutari

Lo statuto sociale deve necessariamente prevedere:

- le regole adottate in materia di investimenti
- i limiti alla concentrazione dei rischi all'investimento e di controparte
- il limite massimo di leva finanziaria consentito

### Requisiti Partecipativi

- limitata concentrazione della partecipazione di controllo (c.d. "**Requisito del controllo**"): nessun socio deve possedere più del 51% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 51% dei diritti di partecipazione agli utili
- sufficiente diffusione e frazionamento del capitale sociale (c.d. "**Requisito del flottante**"): almeno il 35% del flottante detenuto da soci che non possiedono più del 2% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 2% dei diritti di partecipazione agli utili

### Requisiti Oggettivi

- immobili posseduti a titolo di proprietà almeno pari all'80% dell'attivo patrimoniale (c.d. "**Asset Test**")
- ricavi provenienti dall'attività di locazione almeno pari all'80% dei componenti positivi del conto economico (c.d. "**Profit Test**")

La principale caratteristica del Regime Speciale è costituita dalla possibilità di adottare, in presenza di determinati requisiti fissati dalla norma, uno specifico sistema di tassazione in cui l'utile sia assoggettato ad imposizione soltanto al momento della sua distribuzione ai soci, invertendo, nella sostanza, il principio impositivo tendente ad assoggettare a tassazione l'utile al momento della sua produzione in capo alla società che lo ha prodotto e non in sede di distribuzione.

A fronte della tassazione dell'utile prodotto solo al momento della distribuzione in capo ai soci, la legge istitutiva del Regime Speciale impone alle SIIQ di distribuire almeno l'85% degli utili derivanti dall'attività di locazione.

Quanto alla verifica dei richiamati requisiti, la medesima legge prevede espressamente che i requisiti soggettivi, statutari e partecipativi debbano essere posseduti già al momento dell'esercizio dell'opzione, mentre la verifica dei requisiti oggettivi è rinviata alla chiusura del bilancio riferito al periodo in cui è esercitata l'opzione e, in occasione di ogni chiusura di esercizio per la verifica del mantenimento.

Come noto, una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi e partecipativi ed adottate le necessarie modifiche statutarie, nell'aprile 2008, IGD ha esercitato l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008.

L'ingresso nel Regime Speciale ha comportato l'assoggettamento ad un'imposta sostitutiva dell'Ires e dell'Irap nella misura del 20% (cd. **"Imposta d'ingresso"**) della plusvalenza complessiva, al netto delle eventuali minusvalenze, derivante dalla differenza tra il valore normale degli immobili destinati alla locazione, dei diritti reali sugli stessi e dei terreni ed il relativo valore fiscale risultante alla data di chiusura dell'ultimo bilancio in regime ordinario.

In conformità a quanto consentito dal comma 128 dell'art. 1 della Legge Istitutiva, IGD ha optato per il versamento dell'imposta di ingresso, pari a 30.797.217 euro, in cinque rate annuali.

Il termine di versamento delle singole rate coincide con quello previsto per il versamento a saldo dell'Ires relativa al periodo di imposta precedente. Sulle rate successive alla prima sono dovuti interessi nella misura del tasso di sconto aumentato di un punto percentuale.

Di seguito si rappresentano i flussi finanziari previsti per il versamento delle rate residue (al netto degli interessi):

<b>16/06/2012</b>	
Pagamento	6.159.443

Come sopra ricordato, nell'ambito del Regime Speciale, il reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente da Ires e da Irap, a condizione che la società distribuisca almeno l'85% degli utili derivanti da tale attività. Al riguardo, con riferimento all'esercizio 2010, si conferma che l'Assemblea degli Azionisti del 20 aprile 2011 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad euro 22.370.451 e che la quota di utile distribuita era interamente riconducibile alla gestione esente e corrispondeva ad una percentuale non inferiore all'85 per cento dell'utile di tale gestione resosi disponibile per la distribuzione.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30.06.2011, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio precedente, sono stati raggiunti sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'asset test, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e, relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

**INFORMATIVA SUL RISPETTO DEI REQUISITI STATUTARI (ART. 3, C. 2, DECRETO MINISTERIALE 7 LUGLIO 2007, N. 174)**

Con riguardo ai singoli Requisiti Statutari, si rileva quanto segue.

In materia di investimenti, lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3 lett. i) che:

- *"la Società non investe, direttamente o attraverso società controllate, in misura superiore al 30% delle proprie attività in un unico bene immobile, avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie, fermo restando che nel caso di piani di sviluppo oggetto di un'unica progettazione urbanistica, cessano di avere caratteristiche urbanistiche unitarie quelle porzioni del bene*

*immobile che siano oggetto di concessioni edilizie singole e funzionalmente autonome o che siano dotate di opere di urbanizzazione sufficienti a garantire il collegamento ai pubblici servizi”*

A tal riguardo, si conferma che la Società non ha investito, né direttamente né tramite proprie controllate, in misura superiore al 30% delle proprie attività in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie.

In materia di limiti alla concentrazione dei rischi all’investimento e di controparte lo Statuto della Società prevede espressamente all’art. 4.3, lett. ii) che:

- *“i ricavi provenienti da uno stesso locatario o da locatari appartenenti allo stesso gruppo non possono eccedere il 60% dei ricavi complessivamente provenienti dalla locazione”*

A tal riguardo, si conferma che i ricavi provenienti da uno stesso locatario o da locatari appartenenti allo stesso gruppo non eccedono il 60% dei ricavi complessivamente provenienti dalla locazione.

In materia di limite massimo di leva finanziaria consentito, lo Statuto della Società prevede espressamente all’art. 4.3, lett- iii) che:

- *“il limite massimo di leva finanziaria consentito, a livello individuale e di gruppo, è pari all’85% del valore del patrimonio”*

A tal riguardo, si conferma che il limite massimo di leva finanziaria, sia a livello individuale che di gruppo, non supera l’85% del valore del patrimonio.

## Il titolo

Il titolo azionario IGD è quotato sul segmento STAR gestito da Borsa Italiana, all'interno del settore Beni Immobili. Il lotto minimo degli scambi è di 1 euro. Lo specialist è Intermonte. Il capitale sociale di IGD SIQ SpA al 30 giugno 2011 è composto da 309.249.261 azioni del valore nominale di 1 euro.

Codici dell'azione IGD:

RIC: IGD.MI

BLOOM: IGD IM

ISIN: IT0003745889

Indici nei quali il titolo IGD è incluso:

FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index;

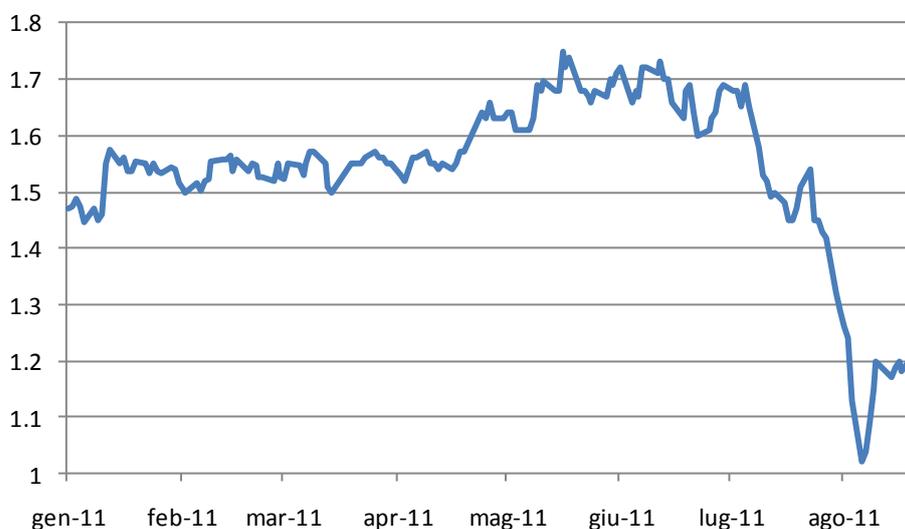
EPRA: European Public Real Estate Association

Euronext IEIF REIT Europe

IEIF: Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière

## Andamento del prezzo e dei volumi dell'azione IGD

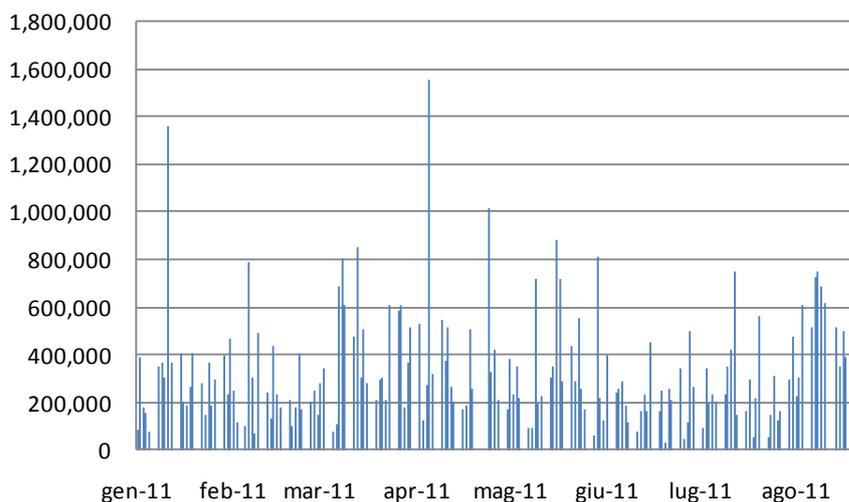
**Andamento del prezzo**



Il prezzo del titolo, che il 3 gennaio 2011 faceva segnare il livello di 1,47 euro, ha mostrato un movimento a rialzo fino a 1,58 euro nelle prime due settimane dell'anno. Successivamente ha seguito una fase di accumulazione, con il prezzo che oscillava in un range compreso tra 1,5 e 1,58 euro. Dal 20 aprile il prezzo ha poi avviato una nuova fase di rialzo, fino a raggiungere il massimo dell'anno, pari a 1,76 euro, il 18 maggio. Il primo semestre 2011, grazie ai buoni fondamentali testimoniati dalla pubblicazione dei risultati annuali 2010 e successivamente confermati anche dalla performance economico-finanziaria del primo trimestre 2011, si è chiuso con un prezzo di 1,68 euro (+14,3% rispetto al prezzo del 3 gennaio). Dal 7 luglio, in corrispondenza con il crollo delle quotazioni dei titoli di Stato italiani e il periodo di incertezza che ha preceduto l'approvazione della Manovra Finanziaria 2011, il titolo ha subito un brusco movimento di correzione. Nonostante il tentativo di rimbalzo tra il 20 e il 25 luglio, i dati macroeconomici che continuavano a testimoniare un rallentamento della ripresa e la critica situazione del debito USA hanno generato

un'ulteriore profonda debolezza nei mercati finanziari: il prezzo dell'azione IGD ha quindi toccato un minimo a 1,02 euro l'8 agosto scorso. Con il movimento di rimbalzo seguente, concomitante all'intervento della BCE in acquisto sui titoli di Stato europei più colpiti dalla speculazione, mentre si delineava una manovra integrativa in Italia da parte del Governo, il prezzo dell'azione è tornato rapidamente a trattare intorno ai 1,2 euro. Il titolo IGD, che non è risultato immune dall'elevato profilo di rischio percepito per l'investimento azionario in questo momento, sta anche scontando la contrazione recente dei volumi.

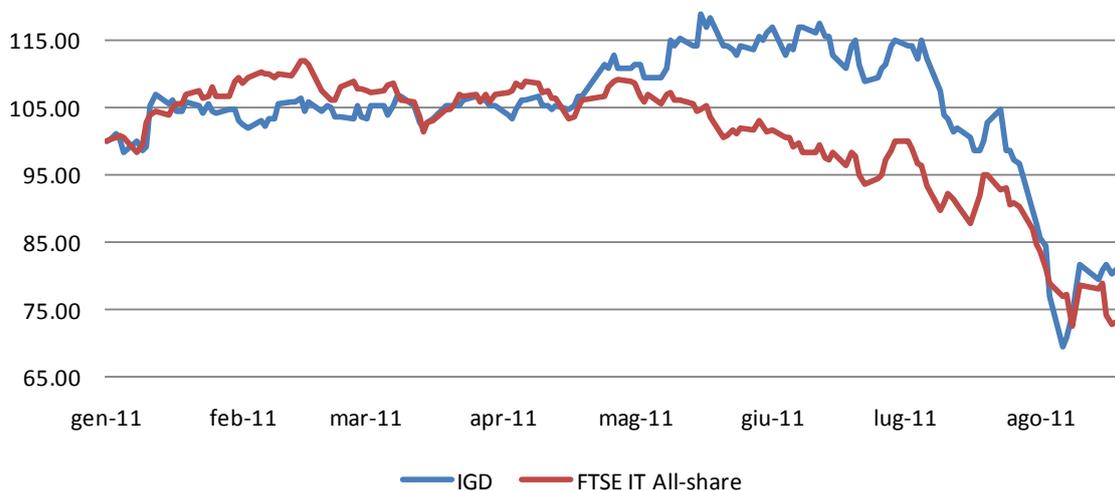
### Volumi giornalieri



I volumi giornalieri nei primi sei mesi del 2011 sono mediamente risultati pari a circa 330.000 pezzi, in contrazione rispetto ai 424.000 pezzi del primo semestre 2010 e ai 619.000 pezzi del primo semestre 2009. I picchi nei volumi del 2011 sono stati registrati rispettivamente il 13 gennaio (oltre 1,3 milioni di pezzi scambiati), il 7 aprile (oltre 1,5 milioni) e il 26 aprile (oltre 1 milione): i livelli più elevati di scambio hanno avuto luogo in corrispondenza dei momenti di rialzo del prezzo del titolo. Nonostante negli ultimi anni, successivamente alla trasformazione in SIIQ, il numero degli investitori istituzionali di IGD sia cresciuto considerevolmente, gli scambi si sono ridotti. E' probabile che il fenomeno si spieghi anche sulla base del fatto che alcuni dei nuovi investitori che prediligono l'investimento nei REIT per l'interessante flusso di dividendi, hanno un profilo temporale dell'investimento di lungo termine: il che può provocare un'ingessatura di parte del flottante.

### Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice del mercato azionario italiano

IGD vs. Italy FTSE All-Share Index (base 3.1.2011=100)

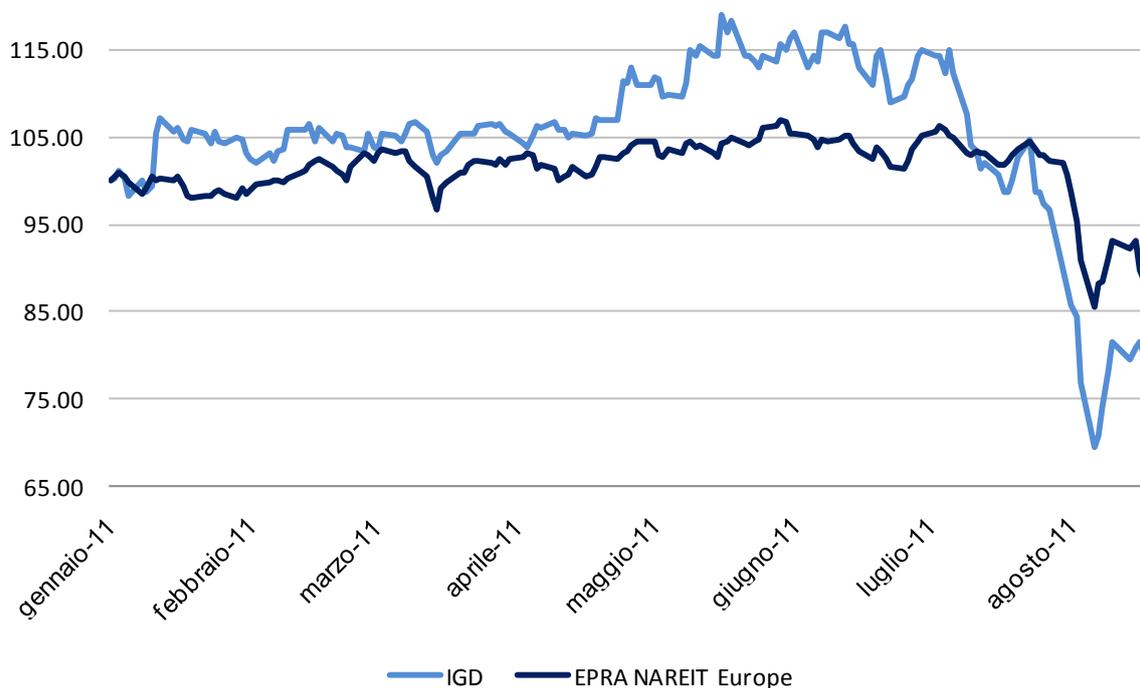


L'esame dell'andamento comparato del prezzo del titolo IGD e dell'indice del listino italiano mostra un sostanziale allineamento sino a metà aprile, quando da un lato IGD ha avviato un significativo rialzo, mentre l'indice del mercato azionario italiano, dominato dal peso dei titoli del comparto finanziario (alle prese con le esigenze di ricapitalizzazione e particolarmente esposto all'acuirsi del rischio-Paese), iniziava un'ampia correzione.

Come abbiamo visto sopra, nell'esaminare la performance assoluta del prezzo dell'azione, da luglio anche IGD ha subito una correzione delle quotazioni. Dal 10 agosto 2011, il titolo è tuttavia tornato a performare meglio dell'indice. Al 22 agosto, rispetto a inizio anno, l'outperformance di IGD relativa all'andamento dell'indice del mercato azionario italiano si aggira attorno agli 8 punti percentuali.

### Andamento del prezzo di IGD a confronto con l'indice europeo del settore immobiliare

**IGD vs. EPRA NAREIT Europe (base 3.1.2011=100)**



Fonte: EPRA

Nei primi sei mesi del 2011 l'indice EPRA NAREIT Europe, che esprime l'andamento medio delle quotazioni dei titoli del settore immobiliare europeo, è cresciuto del 4,4%; un progresso che, per quanto in misura più limitata, ha mantenuto anche alla fine di luglio (+2,3% rispetto dato del 3 gennaio). Il titolo IGD, che da gennaio a inizio luglio ha performato costantemente meglio dell'indice settoriale di riferimento - con un'outperformance rispetto all'indice che è arrivata, dopo la trimestrale, a sfiorare i 15 punti percentuali - nelle ultime settimane, in coincidenza con il rapido innalzamento dei tassi sul BTP decennale, ha completamente chiuso tale vantaggio e si trova da fine luglio a sottoperformare rispetto all'indice europeo del settore immobiliare. Il rimbalzo del titolo successivo all'8 agosto ha permesso di chiudere parte del differenziale di performance negativo.

### Copertura degli analisti e attività di Investor Relations

Il titolo IGD continua ad essere coperto da un ampio numero di broker, dei quali 4 italiani e 4 internazionali, con un prezzo target medio che a fine luglio 2011 si colloca 1,81 euro, rispetto al livello di 1,60 di inizio

2011. Sempre a fine luglio 2011, 3 broker suggeriscono l'acquisto del titolo IGD, mentre le restanti 5 raccomandazioni sono neutrali. Nessun analista raccomanda di vendere.

Il titolo gode inoltre della copertura di ulteriori 2 broker la cui ricerca non prevede la formulazione di un rating sul titolo.

Nel primo semestre dell'anno sono state realizzate due presentazioni in forma di conference call, rispettivamente in occasione della presentazione dei risultati annuali 2010 e dei risultati del primo trimestre 2011.

Il 4 maggio 2011 è stato inoltre realizzato a Bologna un evento nel corso del quale IGD ha presentato a tutti i suoi stakeholder il primo numero del Bilancio di Sostenibilità.

La Società ha inoltre effettuato roadshow nelle piazze di Londra (in tre distinte occasioni), Amsterdam, Bruxelles e Parigi.

IGD ha partecipato alla STAR Conference di Milano organizzata da Borsa Italiana e alla Kempen Conference ad Amsterdam.

Ha inoltre ricevuto numerosi investitori in field trip presso i propri centri commerciali.

## II NAV

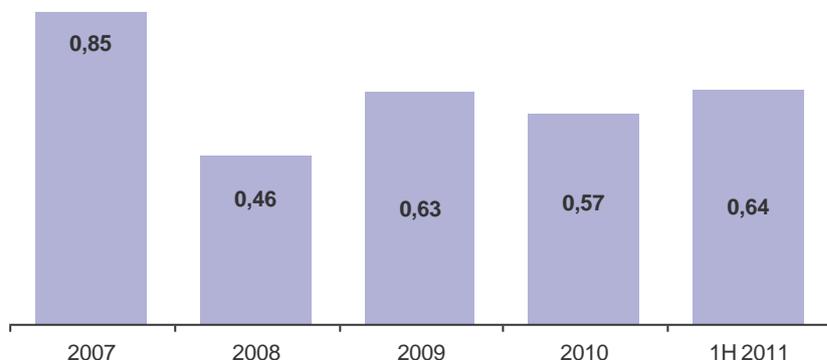
		1H 2011	FY'10
Market value Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading	a	1.893,66	1.803,98
Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading	b	1.887,22	1.804,01
<b>Plusvalenza potenziale</b>	<b>c=a-b</b>	<b>6,44</b>	<b>(0,03)</b>
Patrimonio netto		785,64	773,45
Valore azioni proprie (incl. Commissioni)		22,25	22,25
<b>Patrimonio netto rettificato</b>	<b>h</b>	<b>807,89</b>	<b>795,71</b>
<b>Prezzo corrente azione IGD</b>	30-giu-11	<b>1,68</b>	<b>1,46</b>
<b>Plusvalenza/(minusvalenza) potenziale su azioni proprie</b>	<b>d</b>	<b>(3,70)</b>	<b>(6,12)</b>
<b>Totale plusvalore</b>	<b>e=c+d</b>	<b>2,74</b>	<b>(6,15)</b>
<b>NAV</b>	<b>f=e+h</b>	<b>810,64</b>	<b>789,56</b>
Numero azioni	g	309,25	309,25
<b>NAV per azione</b>	<b>f/g</b>	<b>2,62</b>	<b>2,55</b>
Tax rate su plus da immobili		27,6%	27,7%
<b>Totale Plusvalore netto</b>	<b>i</b>	<b>0,96</b>	<b>(6,14)</b>
<b>NNAV</b>	<b>l=h+i</b>	<b>808,86</b>	<b>789,57</b>
<b>NNAV per azione</b>	<b>m=l/g</b>	<b>2,62</b>	<b>2,55</b>

Il NAV ed il NNAV hanno avuto un incremento rispetto al 31 dicembre 2010 del 2,75%. Tale incremento è da imputare:

- 1) all'aumento del patrimonio netto complessivo,
- 2) alla plusvalenza potenziale, pari a 6,44 milioni di euro, riferita ai terreni e iniziative di sviluppo dirette e agli immobili per trading (iscritti in bilancio al minore tra il costo e il valore equo),
- 3) all'incremento del prezzo dell'azione che ha determinato una minusvalenza potenziale sulle azioni proprie di circa 3,7 milioni di euro.

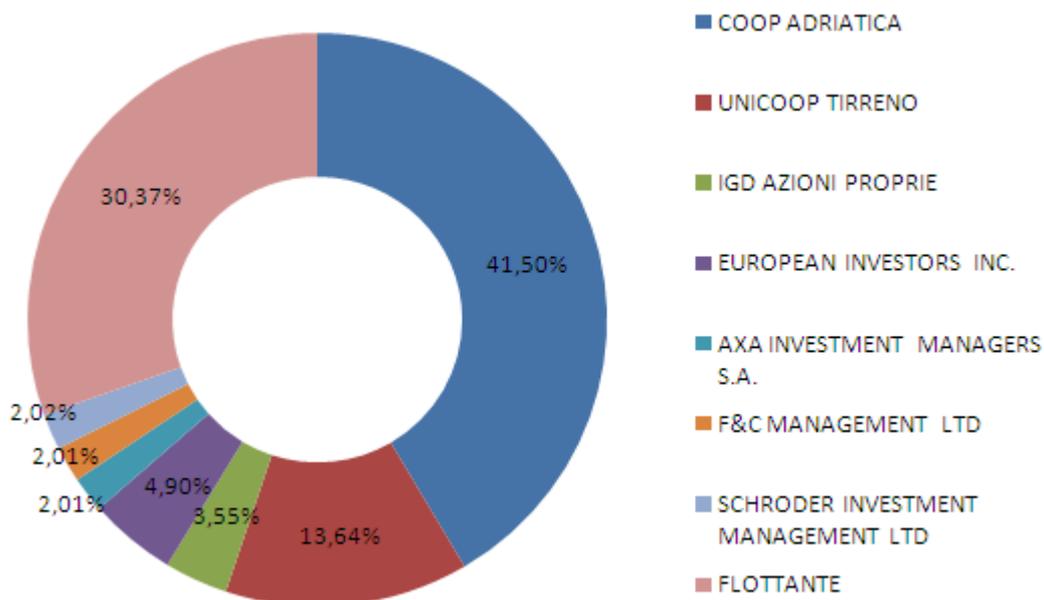
Il tax rate è pari all'aliquota Ires (27,5%) e alla quota forfettaria Irap cui IGD SIQ è assoggettata.

Il grafico seguente rappresenta il rapporto tra il prezzo del titolo (rilevato l'ultimo giorno dell'anno o del semestre di riferimento) e il NNAV dal 2007 al 30 giugno 2011.



### Struttura dell'azionariato

L'azionariato al 30 giugno 2011 ha visto l'ingresso di due nuovi investitori istituzionali esteri (F&C Management LTD e Schroder Investment LTD) con partecipazioni rilevanti. Ciò a conferma dell'attrattività del titolo rispetto ai capitali esteri.



## Eventi rilevanti del semestre

### Eventi societari

Si segnala che in data 7 febbraio 2011 Coop Adriatica scarl e Unicoop Tirreno Società Cooperativa hanno rinnovato il patto di sindacato dell'esercizio del diritto di voto e di blocco, ai sensi dell'art. 122 commi 1 e 5 lett. A) e B), del D.lgs. n. 58/1998 (il "**Patto**"), avente ad oggetto azioni di "**IGD**", con l'obiettivo di perseguire un indirizzo unitario nella scelta delle strategie della Società e nella gestione della stessa.

Il Patto ha ad oggetto n. 170.516.129 azioni ordinarie di IGD, pari al 55,140% del capitale sociale ordinario della stessa, apportate al sindacato di voto (le "**Azioni Sindacate**") e n. 157.713.123, pari al 51,00% del capitale sociale ordinario della stessa, apportate al sindacato di blocco (le "**Azioni Bloccate**"). Il Patto avrà durata sino al 30 giugno 2012.

Il 9 marzo 2011 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all'Assemblea un dividendo pari a 0,075 euro per ogni azione in circolazione.

In data 20 aprile l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio d'Esercizio 2010, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 9 marzo 2011 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo, pari ad euro 0,075 per azione, in aumento del 50% rispetto agli 0,050 euro dell'esercizio precedente. L'Assemblea degli Azionisti di IGD, sempre in sede ordinaria, ha inoltre approvato l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, in una o più volte, sino al massimo consentito per legge, per perseguire, nell'interesse della Società, le finalità consentite dalla normativa vigente e dalle prassi di mercato riconosciute dalla CONSOB; l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie avrà efficacia per un periodo di diciotto mesi a partire dalla delibera assembleare odierna di autorizzazione mentre l'autorizzazione alla disposizione non ha limiti temporali.

L'Assemblea degli Azionisti di IGD ha inoltre approvato la proposta di modifica degli articoli 2, 11, 12 e 18 del Regolamento Assembleare della Società, al fine di tener conto delle modifiche introdotte nel TUF dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, che ha recepito in Italia la direttiva 2007/36/CE dell'11 luglio 2007 in materia di diritti degli azionisti ("Sharolders' Right") e approvato, in sede straordinaria, la modifica dello Statuto Sociale, in particolare agli articoli 13 e 22 sempre al fine di tener conto delle modifiche introdotte nel D. Lgs. n. 58/2998 ("TUF") dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, che ha recepito in Italia la direttiva 2007/36/CE dell'11 luglio 2007 in materia di diritti degli Azionisti (il "Sharolders' Rights").

A ciò si sono aggiunte le modifiche statutarie rese necessarie in conseguenza della recente disciplina Consob in materia di operazioni con Parti Correlate.

### Investimenti

Nell'ambito del progetto multifunzionale di Livorno "Porta a Mare", nel mese di febbraio si è completata la ristrutturazione di parte di Palazzo Orlando ed è stato stipulato il primo atto definitivo di compravendita di un immobile ad uso ufficio per complessivi 1,7 milioni di euro. Nel semestre sono iniziati i lavori relativi al sub ambito Piazza Mazzini ed è stata avviata la commercializzazione del comparto residenziale che ha riscontrato un buon interesse.

Nel mese di marzo il Gruppo IGD ha sottoscritto un contratto relativo all'acquisizione del ramo d'azienda per l'esercizio delle attività commerciali all'interno della Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò" di Crema. Il valore dell'acquisizione è stato pari a 4,9 milioni di euro oltre imposte e costi accessori e la gestione diretta ha avuto decorrenza dal 1° aprile 2011.

Nello stesso mese sono stati acquistati due terreni, adiacenti a quelli già di proprietà, a completamento del comparto sul quale verrà realizzato il futuro Parco Commerciale di Chioggia per un importo complessivo di 3,7 milioni di euro oltre costi accessori.

Nel mese di aprile, in esecuzione di un contratto preliminare sottoscritto nel mese di marzo 2011, si è perfezionato l'acquisto di un complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico della città di Bologna. Il complesso, composto da immobili strutturalmente adiacenti e funzionalmente collegati, ha una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 2.350 metri quadri, distribuita su 3 piani, ed è completamente affittato a fini commerciali, mediante contratti pluriennali, a due primari operatori: Apple, di prossima apertura, e MelBooks, già da tempo attivo. Il corrispettivo globale relativo all'operazione è stato pari a 25 milioni di euro, oltre a oneri accessori e imposte di trasferimento. L'operazione s'inquadra nell'ambito della nuova strategia denominata "city center project", prevista dal Business Plan 2009-2013 di IGD, aggiornato lo scorso novembre 2010, che prevede possibili acquisizioni da parte del Gruppo di immobili in alcuni centri storici di importanti città italiane.

A fine aprile sono stati stipulati due distinti contratti relativi all'acquisizione di due piani dell'edificio che già ospita la sede operativa del Gruppo. In dettaglio, il primo contratto, sottoscritto a titolo definitivo, riguarda l'acquisto del secondo piano di tale edificio, che si estende su una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 1.222 metri quadri ed è completamente affittato, mediante un contratto pluriennale, al Gruppo Hera. Il corrispettivo relativo a tale acquisizione è pari a 3,73 milioni di euro, oltre a imposte e costi accessori. Il secondo contratto, sottoscritto a titolo preliminare, riguarda invece l'acquisto del terzo ed ultimo piano dell'edificio, che si estende su una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 824 metri quadri. Il valore di tale acquisizione è pari a 3,07 milioni di euro, oltre ai costi di allestimento. Il closing è previsto entro il 15 ottobre 2011, al termine dei lavori di allestimento. Tale piano sarà in parte utilizzato direttamente dal Gruppo IGD e in parte affittato a terzi. A seguito delle acquisizioni del secondo e del terzo piano del complesso, che vanno ad aggiungersi al piano terra e al primo piano che già ospitano la sede operativa del Gruppo, IGD arriva quindi a detenere l'intero edificio terra-cielo del Business Park di Bologna, in via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13. Il complesso ha una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 4.030 metri quadri, distribuita su 4 livelli, ed è posto all'interno di un centro direzionale moderno ed efficiente, sede di importanti gruppi e istituti di credito.

A fine giugno, Immobiliare Larice ha sottoscritto un contratto di acquisto di un ramo d'azienda avente ad oggetto l'esercizio dell'attività di Multisala Cinematografica, nonché l'attività di bar, sito all'interno del Centro Commerciale "Centro Sarca". Il corrispettivo dell'operazione è stato pari a 3,5 milioni di euro oltre a imposte. Il 30 giugno IGD SIIQ S.p.A. ha sottoscritto con Coop Adriatica s.c.a.r.l., parte correlata, il contratto relativo alla compravendita e successiva locazione della porzione immobiliare destinata a ipermercato situato all'interno del centro commerciale e retail park "Conè" di Conegliano Veneto.

La proprietà dell'ipermercato si va ad aggiungere al Retail Park, già di proprietà di IGD unitamente alla Galleria Commerciale, quest'ultima acquisita lo scorso 22 dicembre 2010, portando così IGD a detenere il 100% del Centro Commerciale e Retail Park "Conè".

Il corrispettivo per l'acquisizione è stato pari a 23,5 milioni di euro, oltre a imposte e costi accessori, integralmente corrisposto da IGD, contestualmente alla stipula del contratto definitivo. Acquisita la proprietà dell'ipermercato, IGD ha concesso in locazione a Coop Adriatica l'immobile stesso, con una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 9.500 metri quadri, mediante un contratto di locazione della durata di 18 anni.

L'Operazione nel suo complesso è stata assoggettata alla "Procedura delle operazioni con parti correlate" adottata da IGD Siiq Sp.A. ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.

Contestualmente all'acquisto dell'ipermercato di Conegliano è stato sottoscritto un nuovo mutuo ipotecario contratto con Centrobanca per un importo pari a 16 milioni.

## ANALISI ECONOMICA

Al 30 giugno 2011 l'utile netto consolidato di Gruppo risulta pari a 30.193 migliaia di euro, più che raddoppiato rispetto a 14.031 migliaia di euro dello stesso periodo dell'anno precedente, per effetto principalmente dell'incremento dei ricavi, del contenimento dei costi e della rivalutazione degli immobili. Per dare evidenza della gestione caratteristica, si è proceduto a separarla da quella relativa al progetto "Porta a Mare" di Livorno che, dal primo trimestre 2011, rileva i primi ricavi connessi alla vendita di uffici. Di seguito viene riportata una sintesi dei risultati:

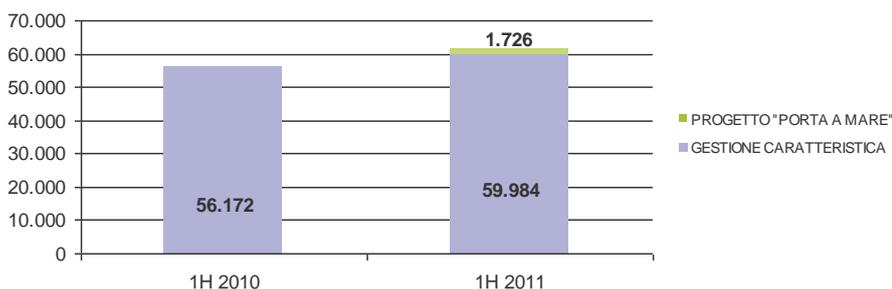
CONTO ECONOMICO GESTIONALE €/000	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO "PORTA A MARE"		
	1H 2010	1H 2011	%	1H 2010	1H 2011	%	1H 2010	1H 2011	%
Ricavi da immobili di proprietà	49.782	53.158	6,78%	49.782	53.158	6,78%	0	0	n.a.
Ricavi da immobili di proprietà di terzi	4.094	4.238	3,51%	4.094	4.238	3,51%	0	0	n.a.
Ricavi da servizi	2.296	2.588	12,73%	2.296	2.588	12,73%	0	0	n.a.
Ricavi da trading	0	1.726	n.a.	0	0	n.a.	0	1.726	n.a.
<b>Ricavi gestionali</b>	<b>56.172</b>	<b>61.710</b>	<b>9,86%</b>	<b>56.172</b>	<b>59.984</b>	<b>6,79%</b>	<b>0</b>	<b>1.726</b>	<b>n.a.</b>
Costi Diretti	(9.706)	(10.117)	4,24%	(9.603)	(10.069)	4,85%	(103)	(48)	(53,25)%
Personale Diretto	(1.634)	(1.718)	5,14%	(1.634)	(1.718)	5,14%	0	0	n.a.
Costo del venduto e altri costi	141	(1.034)	n.a.	0	0	n.a.	141	(1.034)	n.a.
<b>Margine lordo divisionale</b>	<b>44.973</b>	<b>48.841</b>	<b>8,60%</b>	<b>44.935</b>	<b>48.197</b>	<b>7,26%</b>	<b>38</b>	<b>644</b>	<b>n.a.</b>
Spese Generali	(2.310)	(2.036)	(11,87)%	(2.217)	(1.829)	(17,50)%	(93)	(207)	n.a.
Personale Sede	(2.723)	(2.750)	1,00%	(2.713)	(2.731)	0,66%	(10)	(19)	93,68%
<b>EBITDA</b>	<b>39.940</b>	<b>44.055</b>	<b>10,30%</b>	<b>40.005</b>	<b>43.637</b>	<b>9,08%</b>	<b>(65)</b>	<b>418</b>	<b>n.a.</b>
<i>Ebitda Margin</i>				71,22%	72,75%		n.a.	24,23%	
Ammortamenti	(431)	(484)	12,23%						
Svalutazioni	(2.907)	(140)	(95,18)%						
Variazione Fair Value	(4.167)	12.776	(406,60)%						
Altri accantonamenti	(100)	0	(100,00)%						
<b>EBIT</b>	<b>32.335</b>	<b>56.207</b>	<b>73,83%</b>						
Proventi finanziari	2.350	397	(83,12)%						
Oneri finanziari	(19.154)	(20.667)	7,90%						
<b>Gestione finanziaria</b>	<b>(16.804)</b>	<b>(20.270)</b>	<b>20,63%</b>						
<b>Gestione partecipazioni</b>	<b>0</b>	<b>(633)</b>	<b>n.a.</b>						
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>15.531</b>	<b>35.304</b>	<b>127,32%</b>						
Imposte sul reddito del periodo	(1.522)	(5.092)	234,49%						
<i>Tax rate</i>	9,80%	14,42%							
<b>UTILE NETTO</b>	<b>14.009</b>	<b>30.212</b>	<b>115,66%</b>						
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Terzi	22	(19)	(189,89)%						
<b>UTILE NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>14.031</b>	<b>30.193</b>	<b>115,19%</b>						

Dal punto di vista gestionale vengono riclassificate, e talvolta compensate, alcune voci di costo e ricavo, ragione per cui può non esservi corrispondenza con quanto rilevato nei prospetti contabili (si rimanda all'informativa per settori operativi). In particolare sono stati riclassificati nel saldo della gestione finanziaria i costi per commissioni bancarie.

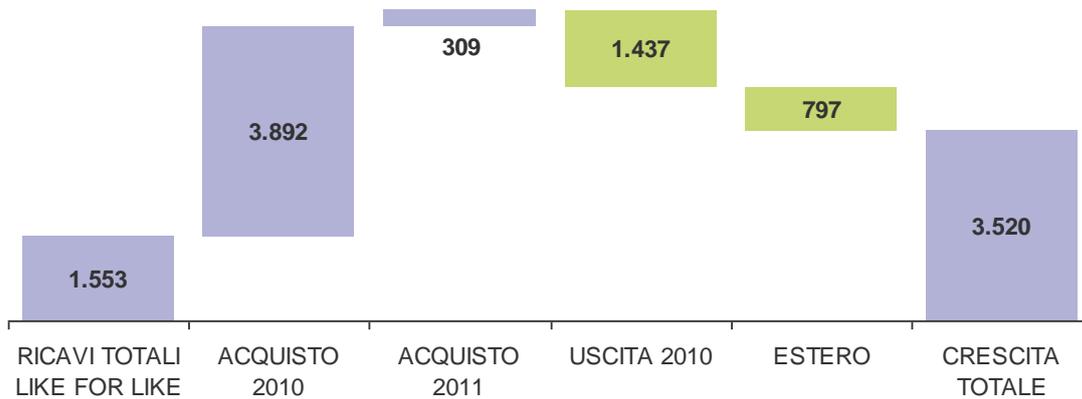
### Ricavi

A giugno 2011 i ricavi della gestione caratteristica, pari a 59.984 migliaia di euro, risultano in incremento del 6,79% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Per la prima volta si rilevano ricavi da vendita di immobili relativi al progetto "Porta a Mare" di Livorno pari a 1.726 migliaia di euro e, pertanto, i ricavi gestionali complessivi sono stati pari a 61.710 migliaia di euro, in aumento rispetto al primo semestre dell'anno precedente del 9,86%.

#### Totale ricavi



- ✓ I ricavi da attività locativa sono incrementati rispetto allo stesso periodo del 2010 del 6,53%.



La crescita pari a 3.520 migliaia di euro è dovuta:

- per 1.553 migliaia di euro al perimetro omogeneo del portafoglio, in percentuale, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, è pari al +3,40%. Tale incremento è stato determinato dall'adeguamento dei canoni all'inflazione, che in media si è attestata, sul primo semestre 2011, al +2,48% e da rinnovi contrattuali e nuove commercializzazioni, concentrati su Centro d'Abruzzo, Esp, Le Fonti del Corallo e Porto Grande, che hanno registrato un incremento medio di circa il 6,82%;
- per 3.892 migliaia di euro alle nuove aperture e acquisizioni effettuate nel corso del 2010 quali la galleria commerciale La Torre in Palermo, aperta il 23 novembre 2010 e la galleria commerciale e retail park Conè in Conegliano Veneto, aperto il 25 novembre 2010;
- per 309 migliaia di euro ai nuovi acquisti effettuati nel 2011 quali il secondo piano della palazzina uffici dove è collocata la sede operativa del Gruppo Igd e il "city center", entrambi in Bologna;
- Gli effetti positivi sopra riportati risentono del decremento per 2.234 migliaia di euro, derivante:
  - dall'uscita dal perimetro del 50% di due dei tre immobili posseduti precedentemente attraverso la partecipazione in RGD, ceduta il 15 dicembre 2010 (il 50% del terzo immobile è stato successivamente riacquistato il 30 dicembre 2010).
  - dalla contrazione del fatturato registrato in Romania, pari a 797 migliaia di euro, a causa:
    - della critica situazione del mercato romeno che ha inciso sulla contrazione degli affitti medi di mercato, di cui hanno risentito i rinnovi contrattuali;
    - della strategia di consolidamento del portafoglio, con l'inserimento di operatori nazionali e internazionali con canoni più contenuti.

I **ricavi da servizi**, in aumento del 12,73% rispetto allo stesso periodo del 2010, sono composti prevalentemente da ricavi da Facility Management per un importo pari a 2.444 migliaia di euro e costituiscono il 94,43% del totale dei ricavi da servizi dei primi sei mesi 2011. Tale tipologia di ricavi è incrementata del 14,57% rispetto allo stesso periodo del 2010 principalmente per la sottoscrizione dei contratti di gestione sia sui centri di nuove aperture sia su centri di proprietà di terzi.

I **ricavi da trading**, pari a 1.726 migliaia di euro, nuova tipologia di ricavi presenti nel conto economico del Gruppo, si riferiscono al progetto "Porta a Mare" di Livorno. A seguito del completamento della ristrutturazione di una parte di Palazzo Orlando, a marzo è avvenuta la prima vendita di una porzione di fabbricato ad uso uffici.

## Margini

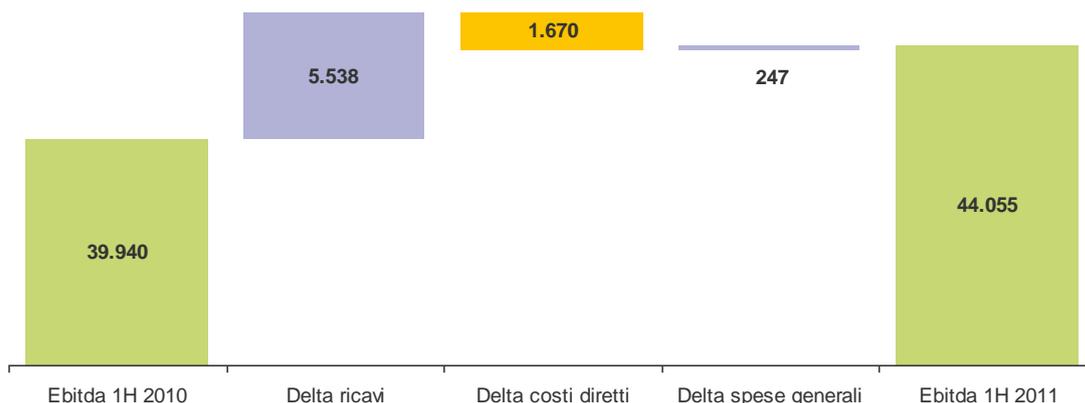
Il margine lordo divisionale presenta un incremento dell'8,60%, passando da 44.973 migliaia di euro a giugno 2010 a 48.841 migliaia di euro nel 2011, per effetto di una crescita dei ricavi più che proporzionale alla crescita dei costi. Nella tabella che segue viene riportata un'analisi del conto economico per attività di business, che espone l'andamento dei margini al 30 giugno:

CONTO ECONOMICO GESTIONALE	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO "PORTA A MARE"				
	€'000	1H 2010	1H 2011	%	1H 2010	1H 2011	%	1H 2010	1H 2011	%	
Margine da immobili di proprietà	43.465	46.470		6,91%	43.465	46.470		6,91%		n.a.	
Margine da immobili di proprietà di terzi	826	974		18,03%	826	974		18,03%		n.a.	
Margine da servizi	644	753		16,96%	644	753		16,96%		n.a.	
Margine da trading	38	644		n.a.				38	644	n.a.	
<b>Margine lordo divisionale</b>	<b>44.973</b>	<b>48.841</b>		<b>8,60%</b>	<b>44.935</b>	<b>48.197</b>		<b>7,26%</b>	<b>38</b>	<b>644</b>	<b>n.a.</b>
Costo personale di sede	(2.723)	(2.750)		1,00%	(2.713)	(2.731)		0,66%	(10)	(19)	93,68%
Spese generali	(2.310)	(2.036)		(11,87)%	(2.217)	(1.829)		(17,50)%	(93)	(207)	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>39.940</b>	<b>44.055</b>		<b>10,30%</b>	<b>40.005</b>	<b>43.637</b>		<b>9,08%</b>	<b>(65)</b>	<b>418</b>	<b>n.a.</b>
Ammortamenti	(431)	(484)		12,23%							
Svalutazioni	(2.907)	(140)		(95,18)%							
Variazione fair value	(4.167)	12.776		(406,60)%							
Altri accantonamenti	(100)	0		(100,00)%							
<b>EBIT</b>	<b>32.335</b>	<b>56.207</b>		<b>73,83%</b>							
Margine gestione finanziaria	(16.804)	(20.270)		20,63%							
Margine gestione partecipazioni		(633)		n.a.							
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>15.531</b>	<b>35.304</b>		<b>127,32%</b>							
Imposte sul reddito del periodo	(1.522)	(5.092)		234,49%							
<b>UTILE NETTO</b>	<b>14.009</b>	<b>30.212</b>		<b>115,66%</b>							
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Terzi	22	(19)		(189,89)%							
<b>UTILE NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>14.031</b>	<b>30.193</b>		<b>115,19%</b>							

- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà:** tale margine nel corso dei primi sei mesi del 2011 è stato pari a 46.470 migliaia di euro a fronte di 43.465 migliaia di euro dello stesso periodo dell'anno precedente, in incremento del 6,91%. Tale attività presenta una marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, molto interessante pari all'87,42% contro l'87,31% dell'anno precedente. I ricavi sono incrementati del 6,78% mentre i costi diretti sono incrementati, in misura meno che proporzionale, del 5,90%.
- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi:** il margine, pari a 974 migliaia di euro, ha registrato un incremento del 18,03% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La marginalità sui ricavi della stessa tipologia, in termini percentuali, è stata pari al 23,00% contro il 20,17% del 2010.
- ✓ **SBU 2 – Attività di servizi - margine da attività di servizi:** il margine dell'attività da servizi a giugno 2011 si è attestato a 753 migliaia di euro, in aumento rispetto a giugno 2010 del 16,96%. Tale attività non assorbe capitali e genera una marginalità pari al 29,11% contro il 28,06% dell'anno precedente
- ✓ **SBU 3 – Attività di sviluppo e trading – margine da trading:** il margine relativo al progetto "Porta a Mare" di Livorno pari a 644 migliaia di euro rileva, dal lato dei ricavi, la vendita di una porzione di fabbricato a uso ufficio e dal lato dei costi, oltre ai costi diretti, il costo del venduto attribuibile alla porzione alienata.

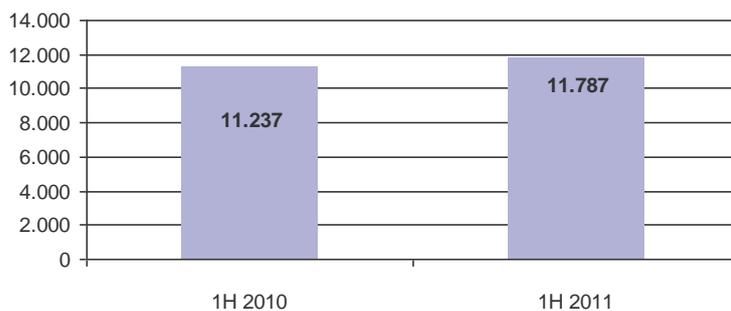
## EBITDA

L'**EBITDA** della gestione caratteristica al 30 giugno 2011 è stato pari 43.637 migliaia di euro, in crescita dell'9,08% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è stato pari a 44.055 migliaia di euro in incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, del 10,30%.



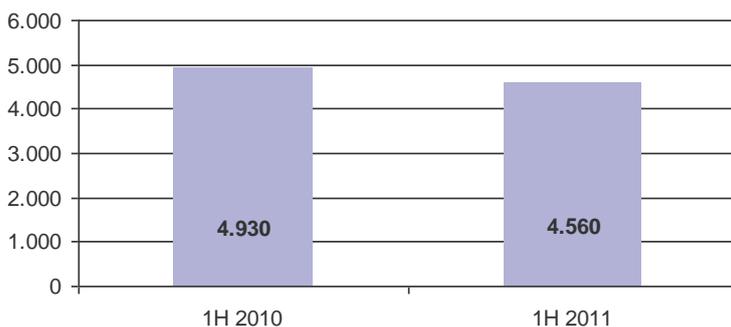
I **costi diretti** della gestione caratteristica, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 11.787 migliaia di euro al 30 giugno 2011, in crescita del 4,89% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tali costi hanno un'incidenza pari al 19,65% sui ricavi della gestione caratteristica. I costi diretti del progetto "Porta a Mare", come evidenziato nella tabella di conto economico gestionale, comprendono il costo del venduto attribuibile alla porzione di immobile ad uso ufficio venduto.

**Costi diretti gestione caratteristica**



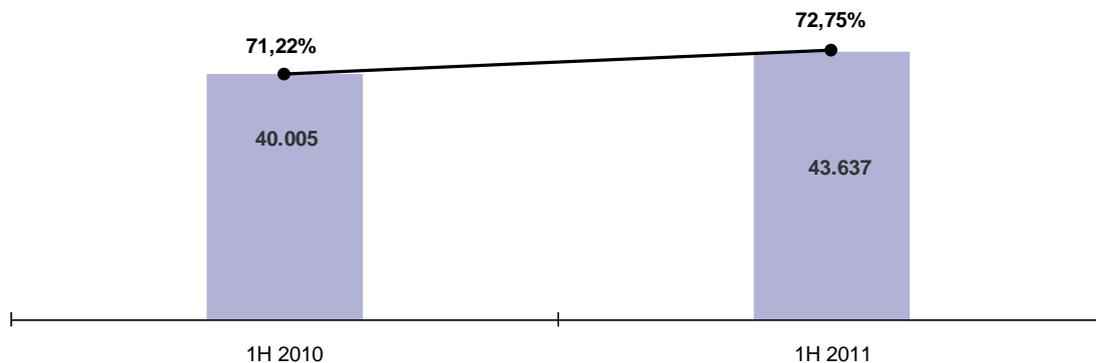
Le **spese generali** della gestione caratteristica, comprensive dei costi del personale di sede, al 31 giugno 2011 sono pari a 4.560 migliaia di euro rispetto a 4.930 migliaia di euro dello stesso periodo del 2010, registrando una riduzione pari a circa 370 migliaia di euro, ovvero del 7,51%. Tali costi hanno un'incidenza del 7,60% sui ricavi gestionali, in netto miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. L'incremento nelle spese generali del progetto polifunzionale, come evidenziato nella tabella di conto economico gestionale, è da attribuirsi prevalentemente all'evento organizzato per la presentazione alla città di Livorno del progetto "Porta A Mare".

**Spese generali gestione caratteristica**



L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è passato dal 71,22% di giugno 2010 al 72,75% di giugno 2011. La crescita di oltre 1,5 punti percentuali conferma il buon andamento della gestione che ha raggiunto una struttura di costi sostanzialmente stabile.

#### Ebitda e Ebitda Margin gestione caratteristica



#### EBIT

L'**EBIT**, pari a 56.207 migliaia di euro, è in aumento rispetto allo stesso periodo del 2010 del 73,83% per effetto della crescita dell'Ebitda, della rivalutazione del portafoglio Italia e del minore impatto delle svalutazioni delle immobilizzazioni in corso.

#### Gestione Finanziaria

Il risultato della **gestione finanziaria** è passato da 16.804 migliaia di euro di giugno 2010 a 20.270 migliaia di euro nei primi sei mesi del 2011. La gestione finanziaria, al netto dell'effetto su cambi e degli interessi capitalizzati, è in aumento di circa 2.138 migliaia di euro dovuto in parte all'incremento della posizione finanziaria netta a sostegno dello sviluppo del Gruppo che passa da 1.023.018 migliaia di euro del 30 giugno 2010 a 1.073.022 migliaia di euro al 30 giugno 2011 e in parte all'incremento, seppur contenuto, del costo medio del debito che passa dal 3,54% al 3,87%. L'incremento dell'indebitamento finanziario netto è prevalentemente determinato dall'accensione di nuovi mutui ipotecari relativi agli investimenti immobiliari di Palermo e Conegliano e dall'utilizzo temporaneo di linee a breve, in attesa di stipulare finanziamenti a lungo per i nuovi investimenti del semestre.

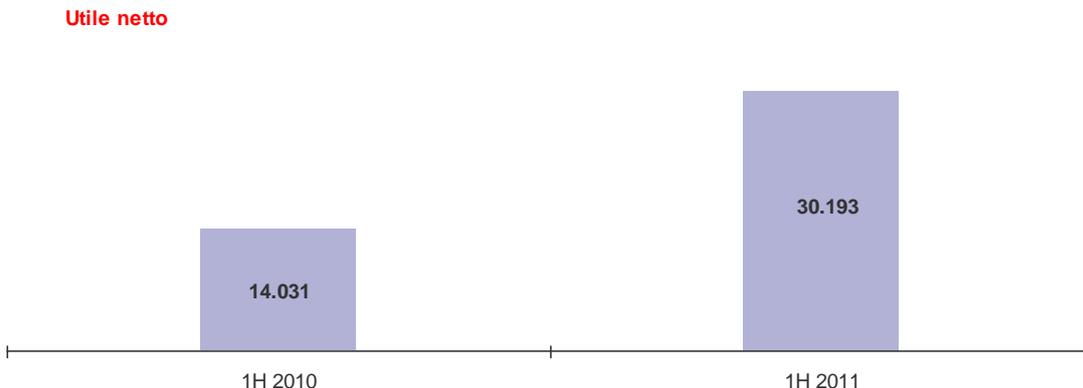
gestione finanziaria	30/06/2011	30/06/2010	Variazioni
(proventi finanziari)	(204)	(269)	65
oneri finanziari	20.354	18.296	2.058
effetto (utile)/perdita su cambi	42	(1.179)	1.221
interessi capitalizzati	0	(107)	107
commissioni	78	63	15
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>20.270</b>	<b>16.804</b>	<b>3.466</b>

#### Imposte

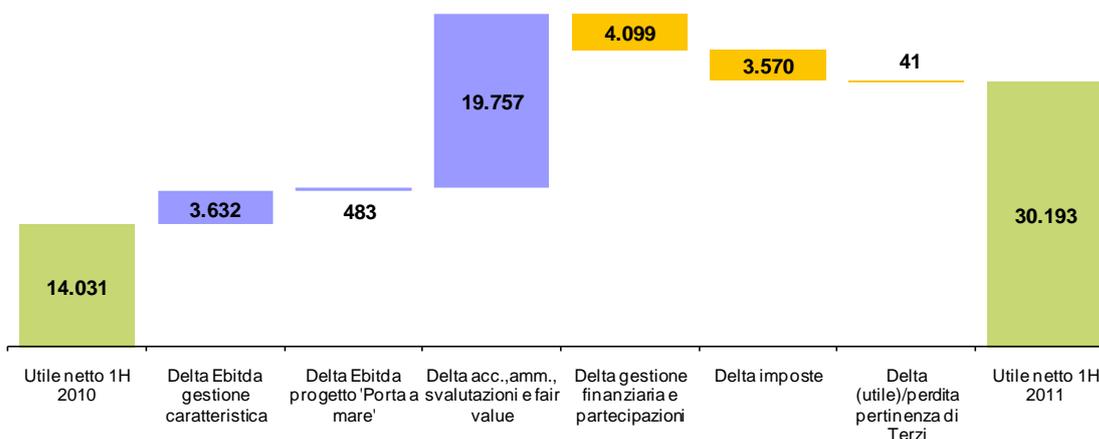
Il carico fiscale, corrente e differito, è di 5.092 migliaia di euro al 30 giugno 2011 e determina un tax rate pari al 14,42% rispetto al 9,80% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. L'incremento è determinato dalla maggiore incidenza della variazione di fair value che, come noto, anche nel regime SIIQ sconta l'aliquota ordinaria. Depurando da tale effetto e al netto delle sopravvenienze il tax rate risulta pari all'8,43%.

### Utile

L'utile del periodo di competenza del Gruppo, pari a 30.193 migliaia di euro, risulta più che raddoppiato rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

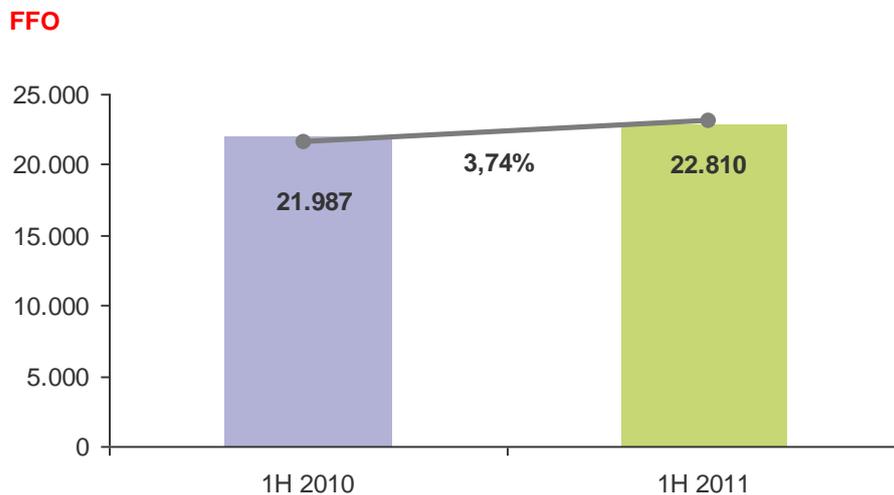


Di seguito viene raffigurata la composizione della variazione dell'utile rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.



### FFO

L'FFO (Funds From Operations), indice di riferimento usato nel mercato del real estate, definisce il cash flow partendo dall'utile, rettificato da poste non monetarie quali imposte differite, svalutazioni, adeguamento del fair value e ammortamenti. Si registra un incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente pari al 3,74%.



## ANALISI PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2011, è così sintetizzata:

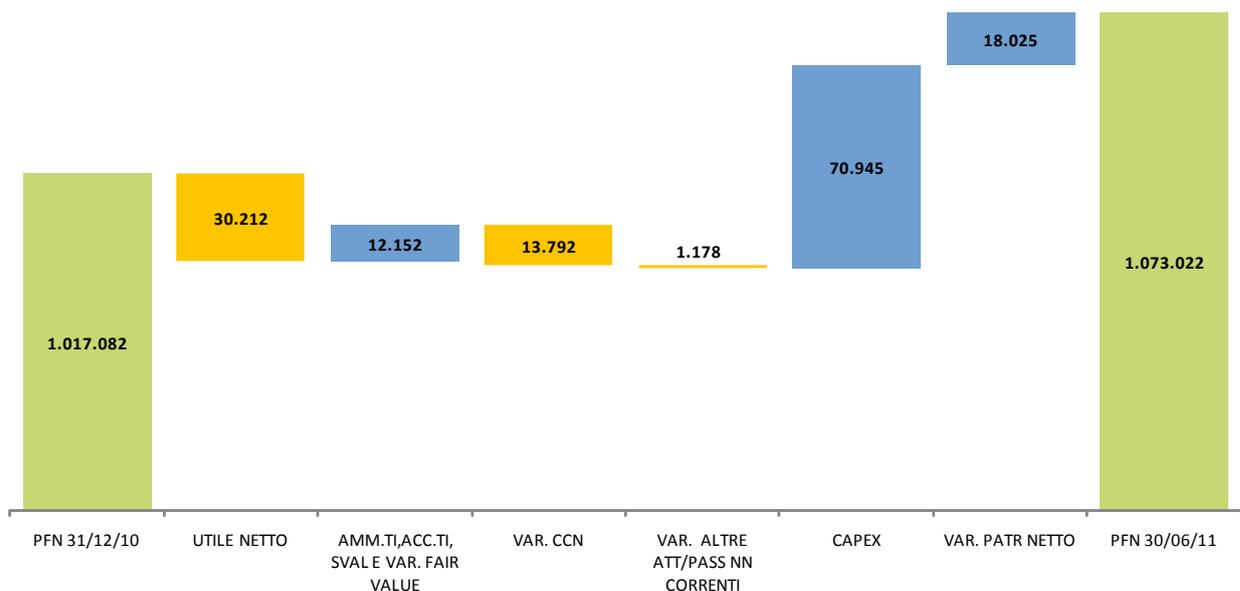
FONTI-IMPIEGHI	30-giu-11	31-dic-10	Δ	%
Attivo immobilizzato	1.861.257	1.782.089	79.168	4,44%
CCN	71.447	85.239	(13.792)	(16,18%)
Altre passività non correnti	(74.041)	(76.792)	2.751	(3,58%)
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>1.858.663</b>	<b>1.790.536</b>	<b>68.127</b>	<b>3,80%</b>
Patrimonio netto	785.641	773.454	12.187	1,58%
PFN	1.073.022	1.017.082	55.940	5,50%
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>1.858.663</b>	<b>1.790.536</b>	<b>68.127</b>	<b>3,80%</b>

Le principali variazioni del primo semestre 2011, rispetto al 31 dicembre 2010, sono:

- ✓ **Attivo immobilizzato.** E' passato da 1.782.089 migliaia di euro al 31 dicembre 2010 a 1.861.257 migliaia di euro al 30 giugno 2011; la variazione di +79.168 migliaia di euro è imputabile agli incrementi e decrementi che seguono:
  - ✓ **Investimenti immobiliari** (+74.610 migliaia di euro). La variazione netta si riferisce all'incremento relativo agli acquisti dell'ipermercato situato all'interno del centro commerciale di Conegliano, del complesso immobiliare situato nel centro di Bologna, dell'ufficio situato al 2° piano dell'edificio Business Park di Bologna, del ramo d'azienda per l'esercizio delle attività commerciali svolte all'interno della Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò" di Crema e del ramo d'azienda avente ad oggetto l'esercizio dell'attività di Multisala Cinematografica e l'attività di bar, site all'interno del Centro Commerciale "Centro Sarca", oltre che all'incremento netto conseguente all'adeguamento al valore equo degli investimenti immobiliari.
  - ✓ **Immobilizzazioni in corso** (+7.627 migliaia di euro). La variazione netta è relativa principalmente:
    - all'incremento delle immobilizzazioni in corso dovuto:
      - ✓ all'incremento relativo all'acquisto di due terreni, adiacenti a quelli già di proprietà, a completamento del comparto sul quale verrà realizzato il futuro Parco Commerciale di Chioggia oltre all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione;
      - ✓ all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, presso il Centro multifunzionale di Livorno;
      - ✓ a lavori di manutenzione straordinaria non ultimati presso alcuni centri commerciali romeni;
      - ✓ al versamento della caparra e acconti a seguito della sottoscrizione del contratto preliminare relativo al 3° piano dell'edificio Business Park di Bologna.
    - Il decremento è dovuto sostanzialmente:
      - ✓ alla svalutazione effettuata al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie.
  - ✓ **Attività per imposte anticipate** (-2.586 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:
    - all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (irs);
    - all'iscrizione della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari.

Per un maggior dettaglio si rimanda alla nota 12.

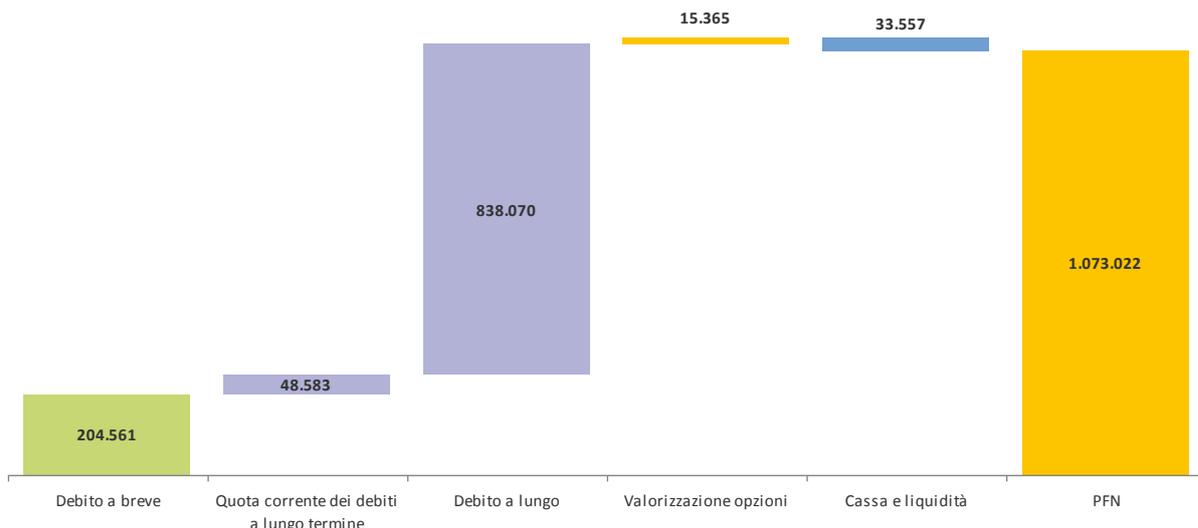
- ✓ **Crediti vari e altre attività non correnti** (-1.343 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:
  - alla svalutazione del valore di carico di IBN, società detenuta al 15%;
  - al decremento dell'usufrutto, riferito al diritto reale sulla galleria commerciale del centro Città delle Stelle, per la quota di competenza rilevata a conto economico.
  
- ✓ **CCN** (-13.792 migliaia di euro). La variazione è principalmente dovuta:
  - per +3.101 migliaia di euro alle rimanenze per lavori in corso di costruzione e acconti. Tale variazione è dovuta all'avanzamento dei lavori sul sub ambito Piazza Mazzini di Livorno, per la movimentazione si rimanda alla nota 14;
  - per +1.184 migliaia di euro all'incremento dei crediti commerciali verso terzi e verso parti correlate, al netto del fondo svalutazione crediti;
  - per -23.430 migliaia di euro alle altre attività correnti; il decremento è riconducibile prevalentemente alla riclassifica dei crediti iva chiesto a rimborso e per i quali sono già state rilasciate le fidejussioni nella voce crediti finanziari correnti;
  - per +5.060 migliaia di euro al decremento dei debiti commerciali verso terzi e verso parti correlate;
  - per -1.510 migliaia di euro all'incremento delle passività per imposte correnti relative alle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi, parzialmente compensato dal pagamento dell'ultima rata dell'imposta sostitutiva relativa alla rivalutazione effettuata ai sensi del DI 185/2008 sulla galleria Centrosarca;
  - per +1.802 migliaia di euro alle altre passività correnti, che sono diminuite sostanzialmente a seguito della restituzione dei depositi cauzionali, incassati nell'esercizio precedente in relazione all'apertura delle due gallerie commerciali (Palermo e Conegliano), e sostituiti da fidejussioni e per l'imputazione in conto prezzo di caparra e acconto, a seguito della sottoscrizione di un rogito, relativo alla vendita di un'unità immobiliare sita in Livorno.
  
- **Altre passività non correnti.** (+2.751 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:
  - alla variazione della fiscalità differita passiva, pari a -3.445 migliaia di euro, prevalentemente imputabile agli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari;
  - alla riclassifica pari a 6.160 migliaia di euro, tra le passività correnti, della quota dell'imposta sostitutiva SIIQ da versare entro il 16 giugno 2012.
  
- ✓ **Patrimonio netto:** al 30 giugno 2011, si è attestato a 785.641 migliaia di euro e la variazione di +12.187 migliaia di euro è dovuta principalmente:
  - alla distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2010 pari a 22.370 migliaia di euro;
  - al decremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge;
  - alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo;
  - all'utile del periodo;
  - all'adeguamento della fiscalità differita sul prestito obbligazionario convertibile.
  
- ✓ **Posizione finanziaria netta:** al 30/06/2011 ha avuto una variazione negativa rispetto all'esercizio precedente di 55.940 migliaia di euro, le cui variazioni sono analiticamente dettagliate nella tabella che segue:



<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>		
	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(5.386)	(32.264)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(660)	(1.091)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(27.511)	(6.001)
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(33.557)</b>	<b>(39.356)</b>
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	25.325	4.127
Passività finanziarie correnti	179.236	137.591
Quota corrente mutui	46.181	48.431
Passività per leasing finanziari quota corrente	2.358	1.248
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	44	66
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>253.144</b>	<b>191.463</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>219.587</b>	<b>152.107</b>
Attività finanziarie non correnti	(20)	(19)
Derivati- Attività	(4.885)	(4.380)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	21.886	21.497
Passività per leasing finanziari quota non corrente	6.133	7.863
Passività finanziarie non correnti	584.152	590.707
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario convertibile	216.988	214.642
Derivati- Passività	14.181	19.665
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO</b>	<b>853.435</b>	<b>864.975</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE</b>	<b>1.073.022</b>	<b>1.017.082</b>

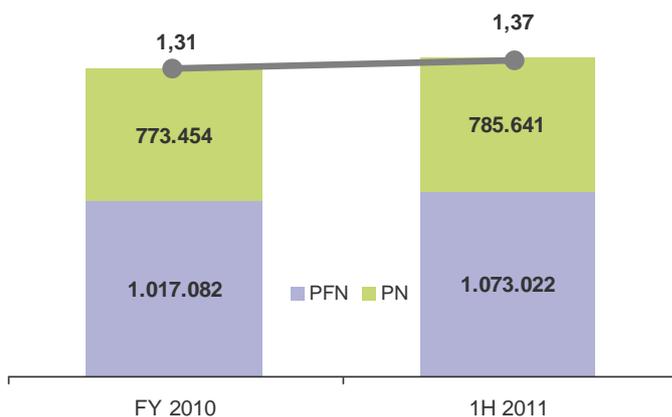
(schema conforme alla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006)

La posizione finanziaria netta riportata nel grafico evidenzia, nella voce quote a breve dei debiti a lungo, le quote relative alla parte corrente dei mutui, dei finanziamenti verso società di leasing e del rateo cedola verso obbligazionisti.



Nel grafico seguente si riporta il gearing pari a 1,37, in leggero aumento rispetto al dato del 31 dicembre 2010.

### Gearing ratio



Il Gruppo per quanto riguarda le politiche finanziarie si muove all'interno di quanto stabilito dal Business Plan 2009-2013 in termini di:

- equilibrio patrimoniale: con un rapporto Debt/Equity che era previsto non superiore a 1,5
- equilibrio finanziario: con struttura delle fonti finanziarie e relative coperture orientate al medio/lungo periodo, coerentemente con la struttura degli impieghi.

Attualmente il 72,52% del debito a lungo termine (comprensivo del Bond) risulta coperto dal rischio di oscillazione dei tassi; l'indice di copertura sull'intera Posizione Finanziaria Netta è pari al 58,08%, in linea con il Business Plan 2009-2013 che prevedeva di effettuare coperture fino al massimo del 60% della Posizione Finanziaria Netta.

Il costo medio del debito, pari al 3,87%, è lievemente incrementato rispetto al primo semestre 2010 che era pari al 3,54%. Tale incremento (principalmente concentrato nell'esercizio in corso) è dovuto alle nuove sottoscrizioni di contratti IRS (Interest Rate Swap) avvenute nel 2010, ma con partenza forward al 1.1.2011 ed anche all'incremento dell'euribor che passa dal 0,848 (media mese) del giugno 2010 al 1,499 (media mese) del giugno 2011.

Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 311,33 milioni di euro ed al 30/06/2011 risultano non utilizzate per 132,86 milioni di euro.

## **EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE**

Nel mese di luglio IGD SIIQ S.p.A ha estinto il debito, pari a 23 milioni di euro, nei confronti di Immobiliare Gran Rondò s.r.l. e successivamente sottoscritto l'atto di cancellazione del pegno su 10.000.000 di azioni ordinarie possedute e su 15,5 milioni di quote di Immobiliare Larice, costituito il 30 dicembre 2008 a garanzia della dilazione di pagamento per l'acquisto della Galleria Commerciale Gran Rondò.

Nel mese di luglio IGD SIIQ S.p.A. ha stipulato con Ipercoop Sicilia S.p.A. il contratto di compravendita relativo all'acquisizione e successiva locazione della porzione immobiliare destinata a Ipermercato all'interno del Centro Commerciale "La Torre" di Palermo con una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 11.200 metri quadri, di cui 6.000 metri quadri destinati ad area di vendita.

La proprietà dell'Ipermercato acquisito si va ad aggiungere a quella della Galleria Commerciale, acquistata il 15 giugno 2010, portando così il Gruppo IGD a detenere il 100% del Centro Commerciale "La Torre".

Il corrispettivo per l'acquisizione, è stato pari a 36 milioni di euro oltre imposte e oneri accessori, con l'accollo di un mutuo per un valore pari a 25 milioni di euro e il residuo prezzo corrisposto da IGD contestualmente alla sottoscrizione del contratto definitivo.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Nonostante il permanere di un quadro caratterizzato da un persistente clima di incertezze e instabilità, i positivi risultati del 2010 e del primo semestre 2011 confermano la validità delle linee strategiche definite nell'aggiornamento del piano industriale 2009-2013 e gli obiettivi economico-finanziari che sono stati presentati ai mercati finanziari nel novembre 2010. In particolare il Gruppo IGD prevede, anche per il secondo semestre del 2011, una crescita dei principali indicatori economico-finanziari quali ricavi, Ebitda, Ebitda margin per effetto delle nuove aperture che andranno a regime e per le nuove acquisizioni, oltre al mantenimento dell'indebitamento sotto il livello di gearing di 1,5x.

## **Rapporti infragruppo e con parti correlate**

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato. Per i dettagli dei rapporti intercorsi nel corso del semestre si veda l'apposita nota 29 al Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

## **Azioni Proprie**

La società alla data del 30 giugno 2011 possiede n. 10.976.592 azioni ordinarie pari al 3,549 % del Capitale Sociale per un controvalore complessivo di 22.141.778 Euro. Si segnala che in data 30 dicembre 2008, a garanzia della dilazione di pagamento per l'acquisto della Galleria Commerciale Gran Rondò, la società ha costituito, in favore del Venditore, il pegno sul numero di 10.000.000 azioni ordinarie possedute.

## **Attività di ricerca e sviluppo**

Il Gruppo IGD non svolge attività di ricerca e sviluppo.

## **Operazioni significative**

Si segnala che nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011 non sono state poste in essere operazioni significative, non ricorrenti né operazioni atipiche e/o inusuali, con soggetti terzi o tra società del gruppo, così come definite nella comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

**GRUPPO IGD**

**BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 giugno 2011**

**Prospetto di Conto economico consolidato**

importi in migliaia di Euro	Nota	30/06/2011 (A)	30/06/2010 (B)	Variazioni (A-B)
<b>Ricavi:</b>		<b>57.349</b>	<b>53.699</b>	<b>3.650</b>
- ricavi vs. terzi		41.597	38.375	3.222
- ricavi vs. parti correlate		15.752	15.324	428
<b>Altri proventi:</b>		<b>5.715</b>	<b>5.831</b>	<b>(116)</b>
- altri proventi		5.082	5.528	(446)
- altri proventi da correlate		633	303	330
<b>Ricavi da vendita immobili</b>		<b>1.726</b>	<b>0</b>	<b>1.726</b>
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>1</b>	<b>64.790</b>	<b>59.530</b>	<b>5.260</b>
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	<b>2</b>	3.416	1.971	1.445
<b>Totale ricavi e variazione delle rimanenze</b>		<b>68.206</b>	<b>61.501</b>	<b>6.705</b>
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione		4.411	1.830	2.581
Acquisti di materiali e servizi esterni:		11.705	12.350	(645)
- acquisti di materiali e servizi esterni		10.018	10.814	(796)
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		1.687	1.536	151
Costi del personale		3.899	3.826	73
Altri costi operativi		2.759	2.700	59
<b>Totale costi operativi</b>	<b>3</b>	<b>22.774</b>	<b>20.706</b>	<b>2.068</b>
(Ammortamenti e accantonamenti)		(1.939)	(1.449)	(490)
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e avviamento		(140)	(2.907)	2.767
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)		12.776	(4.167)	16.943
<b>Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>4</b>	<b>10.697</b>	<b>(8.523)</b>	<b>19.220</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>56.129</b>	<b>32.272</b>	<b>23.857</b>
<b>Risultato Gestione partecipazioni</b>	<b>5</b>	<b>(633)</b>	<b>0</b>	<b>(633)</b>
Risultato Gestione partecipazioni		(633)	0	(633)
<b>Proventi finanziari:</b>		<b>397</b>	<b>2.350</b>	<b>(1.953)</b>
- verso terzi		380	2.339	(1.959)
- verso parti correlate		17	11	6
<b>Oneri finanziari:</b>		<b>20.589</b>	<b>19.091</b>	<b>1.498</b>
- verso terzi		20.247	18.684	1.563
- verso parti correlate		342	407	(65)
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>6</b>	<b>(20.192)</b>	<b>(16.741)</b>	<b>(3.451)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>35.304</b>	<b>15.531</b>	<b>19.773</b>
Imposte sul reddito del periodo	<b>7</b>	5.092	1.522	3.570
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>		<b>30.212</b>	<b>14.009</b>	<b>16.203</b>
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		(19)	22	(41)
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>		<b>30.193</b>	<b>14.031</b>	<b>16.162</b>
- utile base per azione	<b>8</b>	0,101	0,047	
- utile diluito per azione	<b>8</b>	0,096	0,053	

**Prospetto di Conto economico complessivo consolidato**

importi in migliaia di €uro	30/06/2011 (A)	30/06/2010 (B)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>30.212</b>	<b>14.009</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	5.713	(13.061)
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(1.571)	3.592
Effetti sul patrimonio netto transazioni con terzi		1.202
Altri effetti sulle componenti del conto economico	203	(1.290)
<b>Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali</b>	<b>4.345</b>	<b>(9.557)</b>
<b>Totale utile complessivo del periodo</b>	<b>34.557</b>	<b>4.452</b>
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	(19)	22
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>34.538</b>	<b>4.474</b>

**Prospetto della Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata**

Importi in migliaia di Euro	Nota	30/06/2011 (A)	31/12/2010 (B)	Variazioni (A-B)
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>				
<b>Attività immateriali</b>				
- Attività immateriali a vita definita		88	69	19
- Avviamento	9	11.427	11.427	0
		<b>11.515</b>	<b>11.496</b>	<b>19</b>
<b>Attività materiali</b>				
- Investimenti immobiliari	10	1.741.240	1.666.630	74.610
- Fabbricato		7.620	7.668	( 48)
- Impianti e Macchinari		1.526	1.130	396
- Attrezzatura e altri beni		2.131	1.549	582
- Migliorie su beni di terzi		1.551	1.640	( 89)
- Immobilizzazioni in corso	11	81.918	74.291	7.627
		<b>1.835.986</b>	<b>1.752.908</b>	<b>83.078</b>
<b>Altre attività non correnti</b>				
- Attività per imposte anticipate	12	10.518	13.104	( 2.586)
- Crediti vari e altre attività non correnti	13	3.238	4.581	( 1.343)
- Attività finanziarie non correnti		4.905	4.399	506
		<b>18.661</b>	<b>22.084</b>	<b>( 3.423)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>		<b>1.866.162</b>	<b>1.786.488</b>	<b>79.674</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>				
Rimanenze per lavori in corso e acconti	14	67.390	64.289	3.101
Rimanenze		8	7	1
Crediti commerciali e altri crediti	15	13.107	12.265	842
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	16	1.056	714	342
Altre attività correnti	17	20.382	43.812	( 23.430)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	18	660	1.091	( 431)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	18	27.511	6.001	21.510
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		5.386	32.264	( 26.878)
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>		<b>135.500</b>	<b>160.443</b>	<b>( 24.943)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B)</b>		<b>2.001.662</b>	<b>1.946.931</b>	<b>54.731</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>				
quota di pertinenza della Capogruppo		773.771	761.603	12.168
quota di pertinenza di terzi		11.870	11.851	19
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)</b>	19	<b>785.641</b>	<b>773.454</b>	<b>12.187</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>				
Passività finanziarie non correnti	20	843.340	854.374	( 11.034)
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	20	15.000	15.000	0
Fondo TFR		664	612	52
Passività per imposte differite	12	52.355	48.910	3.445
Fondi per rischi ed oneri futuri		1.662	1.645	17
Debiti vari e altre passività non correnti	22	7.401	13.687	( 6.286)
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate		11.959	11.938	21
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)</b>		<b>932.381</b>	<b>946.166</b>	<b>( 13.785)</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>				
Passività finanziarie correnti	21	227.819	187.336	40.483
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	21	25.325	4.127	21.198
Debiti commerciali e altri debiti	24	12.165	15.733	( 3.568)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	24	3.432	4.924	( 1.492)
Passività per imposte correnti	25	9.776	8.266	1.510
Altre passività correnti	26	5.109	6.911	( 1.802)
Altre passività correnti vs correlate	27	14	14	0
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)</b>		<b>283.640</b>	<b>227.311</b>	<b>56.329</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)</b>		<b>1.216.021</b>	<b>1.173.477</b>	<b>42.544</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)</b>		<b>2.001.662</b>	<b>1.946.931</b>	<b>54.731</b>

### Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Riserva sovr.zzo azioni	Riserva legale	Riserva da conversione euro	Riserva da avanzamenti da fusione	Riserva di Cash Flow Hedge	Riserva di azioni proprie	Riserva di emissioni prestito obbligaz.	Riserva di Fair Value	Riserva di traduzioni	Riserva di utili indivisi	Utile (perdite) a nuovo	Patrimonio netto del Gruppo	Quote di pertinenza di terzi	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldo al 01/01/2010</b>	<b>298.273</b>	<b>147.730</b>	<b>6.782</b>	<b>23</b>	<b>13.736</b>	<b>(3.704)</b>	<b>(11.276)</b>	<b>27.804</b>	<b>226.682</b>	<b>(860)</b>	<b>17.725</b>	<b>24.619</b>	<b>747.533</b>	<b>0</b>	<b>747.533</b>
Utile del periodo												14.031	14.031	(22)	14.009
Altri utili (perdite) complessivi						(6.653)		1.599		(2.889)	(1.614)		(9.557)		(9.557)
<b>Totale utili (perdite) complessivo</b>						<b>(6.653)</b>		<b>1.599</b>		<b>(2.889)</b>	<b>(1.614)</b>	<b>14.031</b>	<b>4.474</b>	<b>(22)</b>	<b>4.452</b>
variaz. area di consolid.to													0	11.919	11.919
<b>Ripartizione dell'utile 2009</b>															
dividendi distribuiti												(14.914)	(14.914)	0	(14.914)
destinazione a riserva utili indivisi										(3.374)	3.374		0		0
destinazione a riserva legale			836									(836)	0		0
destinazione ad altre riserve								7.075				(7.075)	0		0
<b>Saldo al 30 giugno 2010</b>	<b>298.273</b>	<b>147.730</b>	<b>7.618</b>	<b>23</b>	<b>13.736</b>	<b>(10.357)</b>	<b>(11.276)</b>	<b>29.403</b>	<b>233.757</b>	<b>(3.749)</b>	<b>12.737</b>	<b>19.199</b>	<b>737.094</b>	<b>11.897</b>	<b>748.991</b>
<b>Ripartizione dell'utile 2010</b>															
dividendi distribuiti												(22.370)	(22.370)		(22.370)
destinazione a riserva utili indivisi										(3.505)	3.505		0		0
destinazione a riserva legale			1.385									(1.385)	0		0
destinazione ad altre riserve								5.142				(5.142)	0		0
<b>Saldo al 30 giugno 2011</b>	<b>298.273</b>	<b>147.730</b>	<b>9.003</b>	<b>23</b>	<b>13.736</b>	<b>(303)</b>	<b>(11.276)</b>	<b>29.806</b>	<b>238.899</b>	<b>(3.849)</b>	<b>11.809</b>	<b>39.921</b>	<b>773.771</b>	<b>11.870</b>	<b>785.641</b>

**Rendiconto finanziario consolidato**

RENDICONTO FINANZIARIO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL	30/06/2011	30/06/2010
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>30.212</b>	<b>14.009</b>
<b>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</b>		
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie	2.048	791
Ammortamenti e accantonamenti	1.939	1.449
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e avviamento	140	2.907
Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite	4.663	122
Variazione del fair value degli investimenti immobiliari	(12.776)	4.167
Variazione delle rimanenze	(3.102)	(1.970)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti	17.208	17.724
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(1.834)	1.078
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti	(4.874)	(5.853)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	21	364
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (a)</b>	<b>33.645</b>	<b>34.788</b>
(Investimenti) in immobilizzazioni	(72.279)	(22.790)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	1.339	7.727
Disinvestimenti in Partecipazioni in imprese controllate		13.120
(Investimenti) in Partecipazioni in imprese controllate		
<b>FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)</b>	<b>(70.940)</b>	<b>(1.943)</b>
Variazione di attività finanziarie non correnti	0	0
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	(21.469)	(24.250)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	431	(2.278)
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	18	(66)
Distribuzione di dividendi	(22.370)	(14.914)
Variazione indebitamento finanziario corrente	40.504	(122)
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	21.198	(210)
Variazione indebitamento finanziario non corrente	(7.895)	(12.248)
Variazione indebitamento finanziario non corrente vs parti correlate	0	0
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)</b>	<b>10.417</b>	<b>(54.087)</b>
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>(26.878)</b>	<b>(21.242)</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>32.264</b>	<b>35.856</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>5.386</b>	<b>14.614</b>

## Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato

### Criteri di redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato

#### Premessa

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2011, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 25 agosto 2011. Il Gruppo IGD SIIQ S.p.A. appartiene al Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l..

#### Criteri di redazione

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 Bilanci intermedi, secondo quanto previsto per bilanci intermedi redatti in forma “sintetica”, e sulla base dell’art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998. Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale, e dovrebbe essere letto congiuntamente con il bilancio annuale del Gruppo al 31 dicembre 2010.

#### Principi contabili rilevanti

I principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, ad eccezione dell’adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2011 di seguito elencati:

##### **IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (modifica)**

Lo IASB ha emesso una modifica al principio IAS 24 che chiarisce la definizione di parte correlata. La nuova definizione enfatizza la simmetria nell’identificazione dei soggetti correlati e definisce più chiaramente in quali circostanze persone e dirigenti con responsabilità strategiche debbano essere ritenute parti correlate. In secondo luogo, la modifica introduce un’esenzione dai requisiti generali di informativa sulle parti correlate per le operazioni con un Governo e con entità controllate, sotto controllo comune o sotto l’influenza significativa del Governo così come l’entità stessa. L’adozione delle modifiche non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

##### **IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione in bilancio (Modifica)**

Il principio include una modifica alla definizione di passività finanziaria al fine della classificazione dell’emissione di diritti in valuta estera (e di alcune opzioni e warrant) come strumenti rappresentativi di capitale nei casi in cui questi strumenti siano attribuiti su base pro-rata a tutti i detentori della stessa classe di uno strumento (non derivato) rappresentativo di capitale dell’entità, o per l’acquisto di un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell’entità per un ammontare fisso in una qualsiasi valuta. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

##### **IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima (Modifica)**

La modifica rimuove una conseguenza non intenzionale che si verifica quando un’entità è soggetta a requisiti di contribuzione minima e provvede ad un pagamento anticipato per far fronte a tali requisiti. La modifica consente ad un’entità di trattare i pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima come un’attività. Il Gruppo non è soggetto a requisiti di contribuzione minima in Europa. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

##### **Miglioramenti agli IFRS (emanati a maggio 2010)**

Nel maggio 2010 lo IASB ha emanato un terza serie di miglioramenti ai principi, principalmente nell’ottica di eliminare inconsistenze esistenti e chiarirne la terminologia. Ogni principio prevede specifiche regole transitorie. L’adozione dei seguenti miglioramenti ha comportato dei cambiamenti nelle politiche contabili ma non ha avuto alcun effetto sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sul risultato del Gruppo:

IFRS 3 *Aggregazioni Aziendali*: Sono state modificate le opzioni disponibili per la misurazione delle interessenze di terzi (NCI). E' possibile valutare al fair value o alternativamente in rapporto alla quota proporzionale dell'attivo netto identificabile della società acquisita solo le componenti delle interessenze di terzi che rappresentano una quota effettiva di partecipazione che garantisce ai detentori una quota proporzionale nell'attivo netto della società in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti devono essere valutate al fair value alla data di acquisizione. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IFRS 7 *Strumenti finanziari - informativa aggiuntiva*: la modifica è finalizzata a semplificare e a migliorare l'informativa attraverso, rispettivamente, la riduzione del volume dell'informativa relativa alle garanzie detenute e la richiesta di una maggiore informativa qualitativa per meglio contestualizzare la parte quantitativa. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IAS 1 *Presentazione del bilancio*: la modifica chiarisce che un'analisi di ciascuna delle altre componenti del conto economico complessivo può essere inclusa, alternativamente, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle note al bilancio. Il Gruppo fornisce questa analisi nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

IAS 34 *Bilanci intermedi*: la modifica richiede un'informativa addizionale per il fair value e per le variazioni della classificazione delle attività finanziarie così come cambiamenti nelle attività e passività potenziali nel bilancio intermedio. Il Gruppo ha illustrato queste modifiche nella Nota 31.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2011 e non rilevanti per il Gruppo**

Le modifiche ai principi che seguono non hanno avuto impatto sulle politiche contabili, posizione finanziaria o risultati del Gruppo:

IFRS 3 *Aggregazioni Aziendali* – la modifica chiarisce che i corrispettivi potenziali derivanti dalle aggregazioni aziendali precedenti all'adozione dell'IFRS 3 (come modificato nel 2008) sono contabilizzati in accordo con l'IFRS 3 (2005)

IFRS 3 *Aggregazioni Aziendali* – pagamenti basati su azioni (sostituiti volontariamente o non sostituiti) e loro trattamento contabile nel contesto di un'aggregazione aziendale

IAS 27 *Bilancio consolidato e separato* – applicazione delle regole di transizione dello IAS 27 (rivisto nel 2008) agli standard conseguentemente modificati.

IFRIC 13 *Programmi di fidelizzazione della clientela* – nel determinare il fair value dei premi, un'entità deve considerare sconti e incentivi che sarebbero altrimenti offerti ai clienti non partecipanti ai programmi di fidelizzazione.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo:**

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

### **Uso di stime**

Nell'ambito della redazione del bilancio consolidato la Direzione aziendale ha effettuato stime e assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Va rilevato che, trattandosi di stime esse potranno divergere dai risultati effettivi che si potranno ottenere in futuro. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a Conto economico. I prospetti contabili, le

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

### Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base delle situazioni contabili al 30 giugno 2011 predisposti dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificati, ove necessario, ai fini di allinearli ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS. Si segnala che, rispetto alla situazione al 31/12/2010, l'area di consolidamento non si è modificata. Ai sensi della comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si espone l'elenco delle imprese del Gruppo con l'indicazione della ragione sociale, della sede legale, del capitale sociale nella valuta originaria e del metodo di consolidamento. Sono inoltre indicate le quote possedute direttamente o indirettamente dalla controllante e da ciascuna delle controllate.

Ragione sociale	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale		Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione sul capitale	Attività Svolta
			Valuta					
<b>Capogruppo</b>								
IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via agro pontino 13	Italia	309.249.261,00	Eur				Gestione Centri Commerciali
<b>Imprese controllate e consolidate con il metodo integrale</b>								
Immobiliare Larice s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	75.071.221,00	Eur	100,00%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali e servizi
Millennium Gallery s.r.l	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	100.000,00	Eur	100,00%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Porta Medicea s.r.l.*	Bologna via trattati comunitari europei 1957-2007	Italia	60.000.000,00	Eur	80%*	Immobiliare Larice s.r.l.	60,00%	Società di costruzione
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100,00%	Immobiliare Larice s.r.l. 99,9%	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Winmarkt management s.r.l.	Bucarest	Romania	1.001.000	Lei	100,00%	IGD SIIQ S.p.A. 0,1% Win Magazin S.A.	100,00%	Servizi Agency e facility management
<b>Imprese controllate e valutate al costo</b>								
Consorzio I Bricchi	Isola d'Asti loc. Molini via prato boschiero	Italia	6.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	72,25%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Consorzio Forte di Brondolo	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	Italia	67.179	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	100%	Consorzio Urbanistico
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	Imola (Bologna) Via Amendola 129	Italia	100.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	52,00%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
<b>Imprese collegate e valutate al costo</b>								
Millennium Center soc. cons. r.l.	Rovereto (Trento) via del Garda n.175	Italia	10.000,00	Eur		Millennium Gallery s.r.l	35,40%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
<b>Altre imprese valutate al costo</b>								
Iniziative Bologna Nord	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo n. 67	Italia	3.000.000,00	Eur		Immobiliare Larice s.r.l.	15,00%	Sviluppo Immobiliare

\*La partecipazione è stata consolidata all'80% in considerazione dell'opzione Put&Call su una quota di minoranza pari al 20%.

### Stagionalità

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

**Informativa per settori operativi**

Di seguito si riporta l'informativa economica e patrimoniale per settori operativi in conformità all'IFRS 8 e la suddivisione per area geografica dei ricavi derivanti dagli immobili di proprietà.

€/1000	1H 2011	1H 2010	1H 2011	1H 2010	1H 2011	1H 2010	1H 2011	1H 2010	1H 2011	1H 2010
<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>ATTIVITA' IMMOBILIARE</b>		<b>ATTIVITA' DI SERVIZI</b>		<b>PROGETTO "PORTA A MARE"</b>		<b>INDIVISO</b>		<b>TOTALE</b>	
<b>RICAVI</b>	57.396	53.874	2.588	2.296	1.726	0			61.710	56.172
<b>COSTO DEL VENDUTO E ALTRI COSTI</b>					(1.034)	141			(1.034)	141
<b>COSTI DIRETTI</b>	(9.952)	(9.585)	(1.835)	(1.652)	(48)	(103)			(11.835)	(11.340)
<b>MARGINE LORDO DIVISIONALE</b>	47.444	44.289	753	644	644	38	0	0	48.841	44.973
<b>SPESE GENERALI</b>							(4.864)	(5.096)	(4.864)	(5.096)
<b>EBITDA</b>	47.444	44.289	753	644	644	38	(4.864)	(5.096)	43.977	39.877
<b>ACC.MENTI/SVALUT./RIVALUT ED AMM.TI</b>							12.152	(7.605)	12.152	(7.605)
<b>EBIT</b>	47.444	44.289	753	644	644	38	7.288	(12.701)	56.129	32.272
<b>MARGINE GEST. FINANZIARIA</b>							(20.192)	(16.741)	(20.192)	(16.741)
<b>MARGINE GEST. PARTECIPAZIONI</b>							(633)	0	(633)	0
<b>IMPOSTE</b>							(5.092)	(1.522)	(5.092)	(1.522)
<b>UTILE NETTO</b>									30.212	14.009
<b>(UTILE)/PERDITA DEL PERIODO DI TERZI</b>							(19)	22	(19)	22
<b>UTILE NETTO DEL GRUPPO</b>									30.193	14.031

Si segnala che, rispetto al prospetto di conto economico, sono compensati i costi e i ricavi da rifatturazione per un importo pari a 3.080 migliaia di euro.

€/1000	1H 2011	FY 2010	1H 2011	FY 2010	1H 2011	FY 2010	1H 2011	FY 2010	1H 2011	FY 2010
<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>ATTIVITA' IMMOBILIARE</b>		<b>ATTIVITA' DI SERVIZI</b>		<b>PROGETTO "PORTA A MARE"</b>		<b>INDIVISO</b>		<b>TOTALE</b>	
<b>ATTIVO IMMOBILIZZATO</b>	1.746.422	1.670.927		0	26	22	7.621	7.668	1.754.069	1.678.617
<b>ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		0		0		0	25.270	29.181	25.270	29.181
<b>INVESTIMENTI IN CORSO</b>	81.918	74.291		0		0			81.918	74.291
<b>CCN</b>	(6.314)	(22.892)	552	441	66.603	72.144	10.606	35.546	71.447	85.239
<b>ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	(58.552)	(61.345)	(534)	(493)	(14.955)	(14.954)		0	(74.041)	(76.792)
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	1.763.474	1.660.981	18	(52)	51.674	57.212	43.497	72.395	1.858.663	1.790.536
<b>PFN</b>									1.073.022	1.017.082
<b>PATRIMONIO</b>									785.641	773.454
<b>TOTALE FONTI</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	1.858.663	1.790.536

€/1000	1H 2011	1H 2010	1H 2011	1H 2010	1H 2011	1H 2010	1H 2011	1H 2010
<b>RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'</b>	<b>NORD</b>		<b>CENTRO-SUD-ISOLE</b>		<b>ESTERO</b>		<b>TOTALE</b>	
<b>RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI</b>	23.493	22.293	22.538	19.717	5.862	6.563	51.893	48.573
<b>RICAVI UNA TANTUM</b>	18	7	21	0	0	0	39	7
<b>AFFITTO SPAZI TEMPORANEI/ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA</b>	654	562	465	453	0	0	1.119	1.015
<b>TOTALE</b>	24.222	22.889	23.044	20.203	5.892	6.690	53.158	49.782

### Nota 1) Ricavi e proventi operativi

I ricavi e proventi operativi al 30 giugno 2011 sono incrementati rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente sia per le nuove aperture di Palermo e Conegliano effettuate alla fine del secondo semestre 2010 e per gli investimenti effettuati nel primo semestre del 2011 (City center e uffici) sia per i rinnovi contrattuali e gli adeguamenti all'inflazione dei contratti esistenti. Per quanto riguarda i ricavi da servizi l'incremento è determinato dalla sottoscrizione di nuovi mandati di direzione dei centri commerciali di nuova apertura. Nel corso del primo semestre inoltre, a seguito del completamento della ristrutturazione di una parte di "Palazzo Orlando", è avvenuta la prima vendita di una porzione di fabbricato ad uso uffici. Per maggiori informazioni si rimanda alla relazione intermedia sulla gestione.

### Nota 2) Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione

Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	30/06/2011	30/06/2010	Variazione
Costi di realizzazione del periodo	4.411	1.830	2.581
Interessi Capitalizzati	233	141	92
Scarico Rimanenze per Vendita	(1.228)	0	(1.228)
<b>Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione</b>	<b>3.416</b>	<b>1.971</b>	<b>1.445</b>

Le rimanenze per lavori in corso relativi alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, sono incrementate a seguito dell'avanzamento dei lavori nel sub ambito Piazza Mazzini e Palazzo Orlando per 4.411 migliaia di euro. Si segnala che, nel semestre, sono stati capitalizzati oneri finanziari per 233 migliaia di euro. La variazione delle rimanenze, a seguito dello scarico dell'unità immobiliare ad uso uffici relativa a "Palazzo Orlando" venduta nel corso del primo trimestre, ammonta a 3.416 migliaia di euro.

### Nota 3) Costi operativi

I costi operativi al 30 giugno 2011 segnano un incremento da imputare principalmente all'avanzamento dei lavori relativi al progetto in corso di costruzione di Livorno, mentre si segnala una riduzione degli altri costi operativi dovuta prevalentemente a una riduzione delle spese generali rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Si rimanda alla relazione intermedia sulla gestione per maggiori informazioni.

### Nota 4) Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value

Amm.ti, acc.ti, svalutazioni e variazioni di fair value	30/06/2011	30/06/2010	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(14)	(41)	27
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(470)	(390)	(80)
Svalutazione crediti	(1.455)	(918)	(537)
Acc.to per rischi ed oneri diversi	0	(100)	100
<b>Totale ammortamenti e accantonamenti</b>	<b>(1.939)</b>	<b>(1.449)</b>	<b>(490)</b>
<b>(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e avviamento</b>	<b>(140)</b>	<b>(2.907)</b>	<b>2.767</b>
<b>Variazioni di fair value</b>	<b>12.776</b>	<b>(4.167)</b>	<b>16.943</b>
<b>Totale Amm.ti, acc.ti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>10.697</b>	<b>(8.523)</b>	<b>19.220</b>

La voce comprende l'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari commentati in nota 10 e le svalutazioni commentata in nota 11. Le rivalutazioni nette per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 30 giugno 2011 è pari a 12.776 migliaia di euro. La voce "(svalutazione)/ripristini" contiene una svalutazione, operata su un'iniziativa di sviluppo diretta, iscritta tra le immobilizzazioni in corso, al fine di adeguare il costo al valore equo, pari a 140 migliaia di euro.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti è stato effettuato al fine di adeguare il valore dei crediti commerciali a quello di presumibile realizzo.

### Nota 5) Risultato gestione partecipazioni

Risultato Gestione partecipazioni	30/06/2011	30/06/2010	Variazioni
Svalutazione di partecipazioni	(415)	0	(415)
Cessione partecipazioni	(218)	0	(218)
<b>Totale Risultato Gestione partecipazioni</b>	<b>(633)</b>	<b>0</b>	<b>(633)</b>

Il risultato della gestione delle partecipazioni nel corso del semestre è da imputarsi per 415 migliaia di euro alla svalutazione del valore di carico della partecipazione Iniziative Bologna Nord, detenuta per il 15% e per 218 migliaia di euro è da imputare ai costi accessori strettamente correlati all'eventuale aggiustamento prezzo relativo alla cessione della partecipazione in RGD S.p.A. SIINQ.

### Nota 6) Saldo della gestione finanziaria

Proventi finanziari	30/06/2011	30/06/2010	Variazioni
Interessi attivi bancari	101	57	44
Interessi attivi e proventi diversi	19	201	(182)
Rateo attivo PcT	43	0	43
interessi attivi su Time deposit	24	0	24
Utili su cambi	193	2.081	(1.888)
<b>Totale vs terzi</b>	<b>380</b>	<b>2.339</b>	<b>(1.959)</b>
Interessi attivi verso correlate	8	5	3
Interessi attivi tesoreria Coop Adriatica	9	6	3
<b>Totale vs correlate</b>	<b>17</b>	<b>11</b>	<b>6</b>
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>397</b>	<b>2.350</b>	<b>(1.953)</b>

I proventi finanziari sono in decremento principalmente per effetto degli utili su cambi derivanti dalla gestione finanziaria romena che al 30 giugno 2011 è pari a 193 migliaia di euro. Per gli interessi attivi verso società correlate si rimanda alla nota 29.

Oneri finanziari	30/06/2011	30/06/2010	Variazioni
Interessi passivi dep.cauzionali	85	56	29
Interessi passivi tesoreria Coop Adriatica	257	351	(94)
<b>Totale vs correlate</b>	<b>342</b>	<b>407</b>	<b>(65)</b>
Interessi passivi bancari	1.095	749	346
Interessi e oneri diversi	822	824	(2)
Perdite su cambi	235	902	(667)
Interessi mutui	6.895	4.948	1.947
Oneri finanziari su leasing	113	195	(82)
Interessi e oneri bond	6.348	6.261	87
Differenziali IRS	4.739	4.912	(173)
Interessi capitalizzati	0	(107)	107
<b>Totale vs terzi</b>	<b>20.247</b>	<b>18.684</b>	<b>1.563</b>
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>20.589</b>	<b>19.091</b>	<b>1.498</b>

Gli oneri finanziari, al netto della perdita su cambi e degli interessi capitalizzati, sono in aumento di circa 2.058 migliaia di euro. Tale incremento è dovuto in parte all'incremento della posizione finanziaria netta a sostegno dello sviluppo del Gruppo che passa da 1.023.018 migliaia di euro del 30 giugno 2010 a 1.073.022

migliaia di euro al 30 giugno 2011 e in parte all'incremento, seppur contenuto, del costo medio del debito che passa dal 3,54% a 3,87%. L'incremento dell'indebitamento finanziario netto è prevalentemente determinato dall'utilizzo temporaneo di linee a breve, in attesa di stipulare finanziamenti a lungo, e dall'accensione di nuovi mutui ipotecari relativi agli investimenti immobiliari di Palermo e Conegliano.

La voce interessi e oneri bond, pari a 6.348 euro migliaia, è così costituita:

- Interessi verso obbligazionisti al tasso del 3,5% pari a 4.003 euro migliaia.
- maggiori oneri finanziari per tasso di interesse effettivo dal 3,5% al 5,57% pari a 1.919 euro migliaia.
- maggiori oneri finanziari per applicazione del criterio del costo ammortizzato pari a 426 euro migliaia (incremento del tasso di 0,48%)

Il tasso di interesse effettivo è pari al 6,05%.

### Nota 7) Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	30/06/2011	30/06/2010	Variazione
Imposte Correnti	756	1.148	(392)
Imposte Differite passive	3.506	2.100	1.406
Imposte Anticipate	1.152	(1.972)	3.124
Sopravvenienze attive/passive	(322)	246	(568)
<b>TOTALE</b>	<b>5.092</b>	<b>1.522</b>	<b>3.570</b>

Il carico fiscale, corrente e differito, è pari a 5.092 migliaia di euro al 30 giugno 2011 e determina un tax rate pari al 14,42% rispetto al 9,8% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. L'incremento è determinato dalla maggiore incidenza della variazione di fair value che, come noto, anche nel regime SIIQ sconta l'aliquota ordinaria. Depurando da tale effetto e al netto delle sopravvenienze il tax rate risulta pari all'8,43%.

### Nota 8) 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. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico ( per il calcolo dell'*utile diluito* è stata apportata una variazione all'utile riservato agli azionisti della Capogruppo per la quota, al netto del relativo effetto fiscale, degli interessi relativi all'obbligazione) attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per la media ponderata delle azioni ordinarie calcolata secondo quanto previsto dai paragrafi 19 e 26, più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione. Le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione si devono considerare convertite in azioni ordinarie all'inizio dell'esercizio o, se successiva, alla data di emissione delle potenziali azioni ordinarie.

Utile per azione	30/06/2011	30/06/2010
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	30.193	14.031
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	36.480	20.225
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	298.272.669	298.272.669
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	381.909.033	381.909.033
<b>Utile base per Azione</b>	<b>0,101</b>	<b>0,047</b>
<b>Utile diluito per Azione</b>	<b>0,096</b>	<b>0,053</b>

**Nota 9) Avviamento**

	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ri pristini da impairment test	variazione area di consolidamento	saldo al 31/12/2010
<b>Avviamento</b>	12.016	1.465	(63)	(66)	(950)	(975)	11.427

	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ri pristini da impairment test	variazione area di consolidamento	saldo al 30/06/11
<b>Avviamento</b>	11.427						11.427

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 30 giugno 2011:

<i>Avviamento</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>30/06/2011</i>
Millennium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazine S.A.	5.409	5.409
Winmarkt management s.r.l	1	1
Centro Nova	546	546
Città delle Stelle	65	65
San Donà	448	448
Gescom Service	1.006	1.006
<b>Totale</b>	<b>11.427</b>	<b>11.427</b>

Gli avviamenti "Millenium", "Winmagazin" sono relativi alle differenze di consolidamento emerse nelle business combinations. Per l'analisi di recuperabilità di tali valori relativi agli avviamenti attribuiti a tali CGU sono state utilizzate le perizie di valutazione degli investimenti immobiliari, predisposti dai periti CBRE e REAG (rimandiamo a quanto riportato nella successiva nota 10). In particolare, tali avviamenti esprimono la possibilità di cedere gli immobili di proprietà delle società controllate (tramite la partecipazione) senza sostenere oneri fiscali; pertanto la recuperabilità dell'avviamento rileva nel risparmio fiscale ottenibile dalla cessione della partecipazione ed è misurato sulla base del fondo imposte differite, stanziato nel passivo, relativo al maggior valore dell'immobile contabilizzato, rispetto a quanto fiscalmente deducibile.

Gli avviamenti relativi alle CGU: Centro Nova, Città delle Stelle, San Donà, Service e Winmarkt management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non in proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. Per questi ultimi Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) o quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Per entrambe le tipologie sopra descritte, al 30 giugno 2011 non si sono rilevati segnali dagli indicatori quantitativi e/o qualitativi tali da richiedere di eseguire nuovamente i test.

**Nota 10) 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.

	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	saldo al 31/12/2010
<b>Investimenti immobiliari</b>	1.586.815	67.727	(19)	16.333	(25.079)	72.903	(52.050)	1.666.630

	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	saldo al 30/06/2011
<b>Investimenti immobiliari</b>	1.666.630	63.157	(1.339)	26.668	(13.891)	15	0	1.741.240

Gli incrementi sono riconducibili agli acquisti dell'ipermercato situato all'interno del centro commerciale di Conegliano, del complesso immobiliare situato nel centro di Bologna, dell'ufficio situato al 2° piano dell'edificio Business Park di Bologna, del ramo d'azienda per l'esercizio delle attività commerciali svolte all'interno della Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò" di Crema e del ramo d'azienda inerente all'impresa avente ad oggetto l'esercizio dell'attività di Multisala Cinematografica, nonché l'attività di bar, sito all'interno del Centro Commerciale "Centro Sarca".

Le rivalutazioni e le svalutazioni si riferiscono all'adeguamento al valore equo degli investimenti immobiliari al 30 giugno 2011.

Il decremento si riferisce prevalentemente all'adeguamento del conguaglio prezzo del corrispettivo potenziale relativo ad una galleria commerciale.

Il valore equo stimato dai periti indipendenti CB Richard Ellis e REAG al 30 giugno 2011 ha determinato un maggior valore complessivo per gli immobili Iper e Gallerie Italia, seppur con alcune svalutazioni. Gli immobili presenti in Romania hanno invece subito una riduzione di valore.

I criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di 10-15-18-25 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 netto 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 dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di 10-15-18-25 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 netto 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, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di 10-14-18 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 netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo inserito nella relazione intermedia sulla gestione.

### Nota 11) Immobilizzazioni in corso

	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ri pristini da impairment test	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2010
<b>Immobilizzazioni in corso</b>	132.399	58.288	(11.347)	(75.549)	(2.892)	(26.615)	7	74.291

	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ri pristini da impairment test	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2011
<b>Immobilizzazioni in corso</b>	74.291	7.792		(29)	(140)		4	81.918

La variazione rispetto all'esercizio precedente è relativo:

- ✓ all'incremento relativo all'acquisto di due terreni, adiacenti a quelli già di proprietà, a completamento del comparto sul quale verrà realizzato il futuro Parco Commerciale di Chioggia oltre all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione;
- ✓ all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, presso il Centro multifunzionale di Livorno;
- ✓ a lavori di manutenzione straordinaria non ultimati presso alcuni centri commerciali romeni;
- ✓ al versamento della caparra e acconti a seguito della sottoscrizione del contratto preliminare relativo al 3° piano dell'edificio Business Park di Bologna.

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

- ✓ alla svalutazione effettuata al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie.

Si rimanda al paragrafo "Il portafoglio immobiliare" per l'analisi di dettaglio.

### **Nota 12) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite**

Le Attività per Imposte anticipate contengono principalmente l'effetto imposte delle scritture IAS/IFRS. 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".

Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite	30/06/2011	31/12/2010	Variazione
Attività per imposte anticipate	10.518	13.104	(2.586)
Passività per imposte differite passive	(52.355)	(48.910)	(3.445)

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

Attività per imposte anticipate	30/06/2011	31/12/2010	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob. Immateriali	21	32	(11)
Effetto su aumento capitale sociale	47	93	(46)
Effetto sull'ammortamento fiscale avviamento	12	9	3
Fondi tassati	224	304	(80)
Effetto su accantonamento salario variabile	39	64	(25)
Effetto ias 40	5.601	6.632	(1.031)
Effetto maggior valore fiscale terreni	756	756	0
Effetto ias 19	1	1	0
Effetto operazioni irs	3.469	4.903	(1.434)
Effetto su svalutazioni progetti in corso e terreni	348	310	38
<b>Totale attività per imposte anticipate</b>	<b>10.518</b>	<b>13.104</b>	<b>(2.586)</b>

Le imposte differite attive si riferiscono a:

- ammortamenti eseguiti ai soli fini fiscali e relativi all'applicazione dello IAS 38 e 32 su costi di impianto e ampliamento che sono stati iscritti negli esercizi precedenti in una specifica riserva di patrimonio netto (aumento del capitale sociale) oppure rilevati interamente a costo nel conto economico in quanto non più capitalizzabili;
- fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile;

- l'effetto delle svalutazioni per adeguamento IAS 40 di alcuni investimenti immobiliari e progetti in corso;
- l'imposta anticipata stanziata per effetto del pagamento della imposta sostitutiva sulla differenza tra il valore al fair value dei terreni e il valore iscritto in bilancio al costo;
- la valutazione al fair value dei contratti derivati IRS di copertura.

Le variazioni rispetto all'esercizio precedente si riferiscono prevalentemente all'effetto fiscale connesso alle svalutazione/rivalutazione degli immobili ed immobilizzazioni in corso rilevate a conto economico e alla variazione del valore equo degli strumenti finanziari derivati rilevata a patrimonio netto.

<b>Passività per imposte differite</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazione</b>
Ammortamenti per fini fiscali	42	80	(38)
Plusvalenze rateizzate	5	6	(1)
Effetto sullo storno ammortamento delle imm.immateriali	62	53	9
Effetto imposte sul fair value degli immobili	48.322	45.067	3.255
Effetto imposte su operazioni IRS	1.345	1.207	138
Effetto imposte su TFR IAS 19	12	10	2
Effetto imposte su bond convertibile	102	227	(125)
Effetto imposte su leasing	2.366	2.194	172
Effetto imposte su put option	99	66	33
<b>Totale passività per imposte differite</b>	<b>52.355</b>	<b>48.910</b>	<b>3.445</b>

Le imposte differite stanziate sono relative prevalentemente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari.

L'incremento è da imputarsi prevalentemente alle rivalutazioni degli investimenti immobiliari rilevate nel semestre.

### **Nota 13) Crediti vari e altre attività non correnti**

<b>Altre attività non correnti</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
Partecipazioni	326	740	(414)
Crediti tributari	4	4	0
Usufrutto	2.854	3.785	(931)
Depositi cauzionali	54	51	3
<b>Totale</b>	<b>3.238</b>	<b>4.581</b>	<b>(1.343)</b>

La principale variazione rispetto all'esercizio precedente è relativo al decremento dell'usufrutto, riferito al diritto reale sulla galleria commerciale del centro "Città delle Stelle", per la quota di competenza rilevata a conto economico.

Al 30 giugno si è inoltre provveduto a svalutare il valore di carico della partecipazione Iniziative Bologna Nord, già commentato alla nota 5.

Di seguito si espone il dettaglio delle partecipazioni e la movimentazione del periodo:

<b>Partecipazioni</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>incrementi</b>	<b>decrementi</b>	<b>svalutazioni</b>	<b>30/06/2011</b>
Consorzio Forte di Brondolo	55				55
Iniziative Bologna Nord	616			(414)	202
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52				52
Consorzio C.C. i Bricchi	4				4
Altre	13				13
<b>Totale</b>	<b>740</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(414)</b>	<b>326</b>

**Nota 14) Rimanenze per lavori in corso e acconti**

Rimanenze per lavori in corso e acconti	31/12/2010	incrementi	interessi capitalizzati	decrementi	Riclassifiche	30/06/2011
Progetto polo multifunzionale	61.251	4.096	233	(1.228)	315	64.667
Acconti	3.038				(315)	2.723
<b>Totale lavori in corso</b>	<b>64.289</b>	<b>4.096</b>	<b>233</b>	<b>(1.228)</b>	<b>0</b>	<b>67.390</b>

Le rimanenze per lavori in corso relativi alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, sono incrementate a seguito dell'avanzamento dei lavori per 4.411 migliaia di euro.

Si segnala che, nel semestre, sono stati capitalizzati oneri finanziari per 233 migliaia di euro.

Il decremento, a seguito dello scarico dell'unità immobiliare ad uso uffici relativa a "Palazzo Orlando" venduta nel corso del primo trimestre, ammonta a 1.228 migliaia di euro.

**Nota 15) Crediti commerciali e altri crediti**

Crediti commerciali e altri crediti	30/06/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	20.000	17.726	2.275
Fondo svalutazione crediti	(6.893)	(5.461)	(1.432)
<b>Totale</b>	<b>13.107</b>	<b>12.265</b>	<b>842</b>

L'incremento dei crediti commerciali è sostanzialmente correlato all'incremento dei ricavi per locazioni delle gallerie Italia. Tali crediti sono al netto del fondo svalutazione crediti che riflette le stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie. Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con il dettaglio degli accantonamenti e degli utilizzi:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	31/12/2010	variazione area di consolidamento	effetto traduzione	Utilizzi	Svalutazione interessi di mora	Accantonamenti	30/06/2011
Fondo Svalutazione crediti	5.461	0	9	(20)	(12)	1.455	6.893
<b>Totale fondo svalutazione crediti</b>	<b>5.461</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>(20)</b>	<b>(12)</b>	<b>1.455</b>	<b>6.893</b>

**Nota 16) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate**

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
Crediti vs controllante	56	108	(52)
<b>Totale controllante</b>	<b>56</b>	<b>108</b>	<b>(52)</b>
Consorzio dei proprietari Centro Leonardo	0	2	(1)
Consorzio C.C. i Bricchi	9	68	(59)
Ipercoop Sicilia	0	6	(6)
Ipercoop Tirreno	649	13	636
Vignale Comunicazioni srl	101	308	(206)
Unicoop Tirreno scarl	92	77	15
Librerie Coop spa	3	9	(6)
Robintur spa	0	12	(12)
Consorzio La Torre	55	36	19
Consorzio Crema	29	0	29
Consorzio Forte di Brondolo	2	0	2
Consorzio Katanè	6	0	6
Consorzio Lame	1	0	1
Consorzio Coné	1	39	(39)
Albos	53	37	16
<b>Altre parti correlate</b>	<b>1.000</b>	<b>607</b>	<b>393</b>
<b>Totale parti correlate</b>	<b>1.056</b>	<b>714</b>	<b>342</b>

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 29.

### Nota 17) Altre attività correnti

Altre attività correnti	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	15.323	41.746	(26.423)
Erario c/ires	905	440	465
Erario c/irap	145	193	(48)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	2.105	4	2.101
Crediti v/assicurazioni	167	17	150
Ratei e risconti	1.355	374	981
Costi sospesi	164	218	(54)
Altri	218	820	(602)
<b>Totale altre attività correnti</b>	<b>20.382</b>	<b>43.812</b>	<b>(23.430)</b>

Le altre attività correnti sono in decremento rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente del credito iva richiesto a rimborso e pertanto riclassificato fra i crediti finanziari correnti.

### Nota 18) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Attività finanziarie correnti	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
Crediti finanziari vs banche	2.511	0	2.511
Altre attività finanziarie	25.000	6.001	18.999
<b>Totale vs terzi</b>	<b>27.511</b>	<b>6.001</b>	<b>21.510</b>
Verso controllante	9	449	(440)
Verso altre parti correlate	651	642	9
<b>Totale vs parti correlate</b>	<b>660</b>	<b>1.091</b>	<b>(431)</b>

L'incremento è correlato a quanto già indicato nella nota precedente.

I crediti finanziari verso parti correlate si riferiscono ad un finanziamento, regolato a tassi di mercato, concesso alla società controllata al 15% Iniziative Immobiliari Bologna Nord e al credito per interessi maturati nel conto corrente improprio detenuto nei confronti della controllante Coop Adriatica.

### Nota 19) Patrimonio Netto

Per quanto riguarda la movimentazione del patrimonio netto si rimanda all'apposito prospetto.

Le riserve si sono movimentate principalmente per effetto:

- della distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2010 pari a 22.370 migliaia di euro;
- dell'adeguamento della fiscalità differita sul prestito obbligazionario convertibile (+107 migliaia di euro);
- della variazione relativa ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge per +2.834 migliaia di euro, per quanto riguarda i contratti stipulati dalla Capogruppo e per +1.308 migliaia di euro per quanto riguarda il contratto stipulato da una controllata;
- del risultato del periodo di pertinenza degli azionisti della Capogruppo e di terzi per complessivi 30.212 migliaia di euro;
- della movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo (+ 96 migliaia di euro);

### Nota 20) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende principalmente il prestito obbligazionario convertibile e la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario, di cui si fornisce il dettaglio:

<b>Passività finanziarie non correnti</b>	<b>Durata</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazione</b>
<b>Debiti verso Banche per Mutui</b>		<b>584.154</b>	<b>590.707</b>	<b>(6.553)</b>
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2015	11.359	12.827	(1.468)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2013	3.028	3.988	(960)
Banca Toscana spa Livorno	31/12/01 - 31/12/2013	6.150	8.101	(1.951)
Banca Toscana spa Livorno	31/12/01 - 31/12/2013	5.299	6.979	(1.680)
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	17.803	18.722	(919)
Interbanca spa	25/9/2006 - 5/10/2021	122.730	128.055	(5.325)
Banca bre mutuo Mondovì	23/11/2006 - 10/01/2023	11.350	11.715	(365)
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/03/2024	70.503	72.554	(2.051)
Unipol lungo savio	31/12/2008 - 31/12/2023	10.541	10.760	(219)
Unipol merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	84.786	86.276	(1.490)
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	26.875	27.374	(499)
Cassa risp veneto mutuo Mondovì	08/10/2009 - 01/11/2024	28.216	28.711	(495)
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/2009 - 30/03/2024	16.551	17.256	(705)
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	47.718	49.122	(1.404)
Mps palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	33.304	34.137	(833)
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	45.254	46.564	(1.310)
Centrobanca Conegliano Iper	30/06/2011 - 30/06/2016	15.097	0	15.097
Centrobanca Livorno	01/02/2010 - 15/06/2013	10.899	10.875	24
Mps ipotecario	30/11/2007 - 30/11/2012	16.691	16.691	0
<b>Passività finanziarie non correnti (irs su mutui)</b>		<b>14.181</b>	<b>19.665</b>	<b>(5.484)</b>
<b>Convertible Bond</b>	28/6/2007-28/12/2013	<b>216.987</b>	<b>214.642</b>	<b>2.345</b>
<b>Debiti verso altri finanziatori</b>		<b>28.018</b>	<b>29.360</b>	<b>(1.342)</b>
Corrispettivo potenziale galleria e ramo d'azienda		7.520	7.678	(158)
Valorizzazioni opzioni su partecipazioni	30/04/2014	14.365	13.819	546
Hipo Tirol leasing Spa	01/04/2004 - 01/07/2012	280	1.878	(1.598)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	5.853	5.985	(132)
<b>Totale passività finanziarie vs terzi</b>		<b>843.340</b>	<b>854.374</b>	<b>(11.034)</b>
Coop finanziamento Le Maioliche	31/12/2019	15.000	15.000	0
<b>Totale passività finanziarie vs parti correlate</b>		<b>15.000</b>	<b>15.000</b>	<b>0</b>

La variazione delle passività finanziarie non correnti è relativa:

- alla sottoscrizione di un nuovo mutuo ipotecario derivante dall'acquisto dell'ipermercato di Conegliano contratto con Centrobanca per un importo pari a 16 milioni; l'importo indicato in tabella è al netto della quota a breve e dei costi accessori all'operazione;
- al decremento dei mutui in essere rispetto al 31/12/2010 per la quota relativa al 2012 riclassificata tra le passività finanziarie correnti;
- al decremento della valorizzazione al fair value dei contratti derivati di copertura su tassi;
- all'adeguamento dei corrispettivi potenziali per conguaglio prezzo relativi ad una galleria e ad un ramo d'azienda;
- all'incremento, pari a 546 migliaia di euro per l'adeguamento della passività relativa al contratto di put&call, nei confronti di Cooperare S.p.A. per una quota di minoranza (20%) di Porta Medicea s.r.l..

I mutui sono coperti da ipoteche gravanti sugli immobili a garanzia dei finanziamenti stessi.

## 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 parametro: il rapporto fra "indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due". Al 30/06/2011 il rapporto è pari a 1,37;
- ✓ 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 SIIQ S.p.A. 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 30/06/2011 il rapporto è pari a 1,14;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Unipol Banca s.p.a. e Unipol Merchant- Banca per le imprese s.p.a. in data 26 marzo 2007, all'art. 12 bis, prevede che la Banca possa risolvere il contratto (o incrementare lo spread) qualora la situazione finanziaria del Gruppo IGD non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 2,3 a partire dal 31/12/2007 e fino alla scadenza". Al 30/06/2011 il rapporto è pari a 1,37;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con la Cassa di Risparmio di Bologna sottoscritto in data 27 marzo 2009, all'art.8 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria del Gruppo IGD non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza". Al 30/06/2011 il rapporto è pari a 1,37;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Cassa di Risparmio del Veneto in data 08 ottobre 2009 all'art. 87 prevede che "La banca possa recedere dal contratto qualora dalle risultanze contabili, calcolate annualmente sul bilancio consolidato redatto dalla parte Mutuataria, regolarmente approvato e certificato da società di Revisione, a far tempo dal bilancio chiuso al 31/12/2009 non dovesse essere rispettato il seguente parametro: il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 1,6". Al 30/06/2011 il rapporto è pari a 1,37;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Mediocreval spa in data 23 dicembre 2009 all'art. 13.1.7 prevede che "la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto Posizione finanziaria/ Patrimonio Netto sia superiore a 2,30. Tale parametro sarà calcolato ogni anno a partire dal 31/12/2009 sulla base dei dati di bilancio consolidato del Prenditore al 31 dicembre di ogni anno. Inoltre l'art. 13.1.8 prevede che la Banca avrà diritto di recesso anche nel caso in cui, dalla data di utilizzo e fino alla scadenza finale, il rapporto LTV ecceda il 70%". Al 30/06/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,37 e il loan to value è pari al 56,66%;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Cassa di Risparmio del Veneto in data 23 giugno 2010 prevede che "La banca possa recedere dal contratto qualora dalle risultanze contabili, calcolate annualmente sul bilancio consolidato redatto dalla parte Mutuataria, regolarmente approvato e certificato da società di Revisione, a far tempo dal bilancio chiuso al 31/12/2010 non dovesse essere rispettato il seguente parametro: il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 1,6". Al 30/06/2011 il rapporto è pari a 1,37;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Mediocredito Italiano spa in data 05 ottobre 2009 all'art. 5 da Faenza Sviluppo Area Marcucci (fusa in IGD SIIQ S.p.A. ) prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora i dati del Bilancio di IGD SIIQ S.p.A. relativo a qualsiasi esercizio rivelino un rapporto Debiti Finanziari Netti Esterni/ Patrimonio Netto più finanziamenti intercompany superiore a 2,70; al 30 giugno 2011 il rapporto è pari a 1,07.

- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con MPS in data 21 dicembre 2010 all'art. 2 prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto tra PFN/EQUITY sia superiore a 1,7 e il rapporto Loan To Value (LTV) sia superiore al 70%; al 30/06/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,37 e il LTV è pari al 56,66%;
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Centrobanca S.p.A. in data 22 dicembre 2010 all'art. 9 prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto tra PFN/Patrimonio netto sia superiore a 2. Al 30/06/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,37.
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Centrobanca spa in data 30 giugno 2011 all'art. 10.I prevede: i) il diritto di recesso dal contratto di finanziamento per la Banca qualora il rapporto posizione finanziaria netta/patrimonio netto sia superiore a 2; ii) la decurtazione del finanziamento, a semplice richiesta scritta di Centrobanca, per l'importo determinato da Centrobanca medesima, qualora il valore del Loan to value risultasse superiore al 66,40%; al 30/06/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,37 e il LTV è pari al 56,66%.

Si riporta di seguito l'ammontare dei finanziamenti direttamente attribuibili agli investimenti immobiliari in essere al 30/06/2011 e la maturity media:

<b>Progetto/asset immobiliare</b>	<b>Valore contabile asset</b>	<b>Debito finanziario diretto</b>	<b>Forma tecnica</b>	<b>Maturity media</b>
<b>Investimenti immobiliari</b>	1.741.240	510.290	Mutui, leasing finanziari e finanziamento bullet	12,07

**Nota 21) Passività finanziarie correnti**

Passività finanziarie correnti	Durata	30/06/2011	31/12/2010	Variazione
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	27/06/2011 - 27/07/2011	15.000	0	15.000
Unicredit - Hot Money	11/04/2011 - 12/07/2011	8.034	0	8.034
Unicredit- Hot Money	26/5/2011 - 11/07/2011	2.004	0	2.004
Bre Banca - Hot Money	12/04/2011 - 12/07/2011	10.045	10.001	44
Bre Banca - Hot Money	30/06/2011 - 29/07/2011	12.001	0	12.001
Carisbo - Hot Money	27/05/11 - 27/07/11	10.016	8.000	2.016
Cassa Risparmio PD RO	23/06/10-23/02/11	0	5.000	(5.000)
Cassa Risparmio PD RO	23/06/10-23/08/11	5.000	5.000	0
Banca Pop Commercio e industria hot money	17/09/2010 - 12/01/2011	0	5.000	(5.000)
Banca Pop Commercio e industria hot money	17/09/2010 - 12/01/2011	0	5.000	(5.000)
Banca popolare di Verona hot money	16/05/11 - 16/08/2011	12.000	12.008	(8)
Bnl - Bologna	29/03/2011 - 30/06/2011	10.000	10.000	0
Bnl - Bologna	14/06/2011 - 14/09/2011	10.000	0	10.000
Cassa risp. Firenze hot money	02/06/11 - 02/08/2011	15.020	15.017	3
Bnl - Bologna	a revoca	10.017	9.486	531
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	11/04/11-11/07/11	10.041	10.047	(6)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo Finanz.	23/06/2010 - 23/12/2011	20.011	20.012	(1)
Banca Pop Commercio e industria		0	19	(19)
Banca Pop. Emilia Romagna		3.543	0	3.543
Mps 28634 ipotecario		0	1	(1)
Banca Pop Verona		6	0	6
<b>Totale debiti verso banche</b>		<b>152.738</b>	<b>114.591</b>	<b>38.147</b>
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/01-31/05/11	0	1.516	(1.516)
Intesa BCI spa	31/05/01-31/05/11	0	1.617	(1.617)
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01-05/04/11	0	1.297	(1.297)
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01-31/12/15	2.901	2.830	71
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01-31/12/13	1.897	1.851	46
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01-31/12/13	3.854	3.760	94
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01-31/12/13	3.321	3.240	81
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	1.923	1.913	10
Banca Bre mutuo Mondovi'	23/11/06 - 10/01/23	852	818	34
Unipol lungo savio	31/12/08 - 31/12/23	432	419	13
Interbanca finanziamento	25/09/06-05/10/2021	11.258	10.989	269
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/03/2024	4.138	4.142	(4)
Unipol Merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	3.382	3.323	59
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	992	960	32
Cassa risp veneto mutuo Mondovi	08/10/2009 - 01/11/2024	1.797	1.167	630
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/09 - 30/03/24	1.429	1.429	0
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	2.821	2.821	0
Mps palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	1.742	1.669	73
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	2.642	2.670	(28)
Centrobanca Conegliano Iper	30/06/2011 - 30/06/2016	800	0	800
<b>Totale debiti verso banche per mutui</b>		<b>46.181</b>	<b>48.431</b>	<b>(2.250)</b>
Hipo Tirol leasing Spa	01/04/2004-01/07/2012	2.094	990	1.104
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	262	258	4
Coop Lombardia per Galleria Gran Rondo'	11/07/2011	23.000	23.000	0
Acquisto ramo d'azienda Sarca		3.500	0	3.500
Convertible Bond	28/6/2007-28/12/2013	44	66	(22)
<b>Totale debiti verso altri finanziatori</b>		<b>28.900</b>	<b>24.314</b>	<b>4.586</b>
<b>Totale passività finanziarie correnti vs terzi</b>		<b>227.819</b>	<b>187.336</b>	<b>40.483</b>
Coop c/c improprio		24.166	2.988	21.178
Coop agg. prezzo Galleria Le Maioliche	31/12/2011	1.000	1.000	0
Coop finanziamento Le Maioliche	31/12/2019	159	139	20
<b>Totale vs parti correlate</b>		<b>25.325</b>	<b>4.127</b>	<b>21.198</b>

Le passività finanziarie verso terzi sono variate principalmente per effetto dell'accensione e rimborsi di finanziamenti Hot Money oltre che per la parte corrente dei nuovi mutui. La variazione del prestito obbligazionario è dovuta alla quota di rateo maturata al 30.06.2011.

### Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo IGD è la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	30/06/2011	31/12/2010
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(5.386)	(32.264)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(660)	(1.091)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(27.511)	(6.001)
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(33.557)</b>	<b>(39.356)</b>
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	25.325	4.127
Passività finanziarie correnti	179.236	137.591
Quota corrente mutui	46.181	48.431
Passività per leasing finanziari quota corrente	2.358	1.248
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	44	66
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>253.144</b>	<b>191.463</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>219.587</b>	<b>152.107</b>
Attività finanziarie non correnti	(20)	(19)
Derivati- Attività	(4.885)	(4.380)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	21.886	21.497
Passività per leasing finanziari quota non corrente	6.133	7.863
Passività finanziarie non correnti	584.152	590.707
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario convertibile	216.988	214.642
Derivati- Passività	14.181	19.665
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO</b>	<b>853.435</b>	<b>864.975</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE</b>	<b>1.073.022</b>	<b>1.017.082</b>

Per i commenti relativi alla posizione finanziaria netta si rimanda a quanto riportato nella relazione intermedia sulla gestione.

### Nota 22) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
Ricavi sospesi	7.266	7.266	0
Debiti per imposta sostitutiva siiq (oltre es. successivo)	0	6.159	(6.159)
Altre passività	135	262	(127)
<b>Totale</b>	<b>7.401</b>	<b>13.687</b>	<b>(6.286)</b>

La variazione rispetto al saldo dell'esercizio precedente è principalmente dovuta alla riclassifica, pari a 6.160 migliaia di euro, tra le passività correnti, della quota dell'imposta sostitutiva SIIQ da versare entro il 16 giugno 2012.

### Nota 23) Debiti commerciali e altri debiti

Debiti commerciali e altri debiti	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
Verso fornitori	12.165	15.733	(3.568)

Il decremento dei debiti commerciali è dovuto al pagamento dei fornitori per lavori e appalti connessi agli investimenti di Palermo e Conegliano.

**Nota 24) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate**

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
Verso controllante	2.821	4.759	(1.938)
<i>Verso altre parti correlate:</i>	611	165	446
Consorzio Lame	3	27	(24)
Consorzio La Torre - PA	53	3	50
Consorzio Conè	64	112	(48)
Consorzio Forte di Brondolo	375	0	375
Consorzio Katanè	29	0	29
Consorzio Proprietari Leonardo	5	23	(18)
Unicoop Tirreno	50	0	50
Robintur	32	0	32
<b>Totale parti correlate</b>	<b>3.432</b>	<b>4.924</b>	<b>(1.492)</b>

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 29.

**Nota 25) Passività per imposte correnti**

Passività per imposte correnti	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
Irpef	449	431	18
Debito per Irap	64	0	64
Debito per Ires	276	204	72
Debito per iva	169	172	(3)
Consorzio di bonifica	8	0	8
Altri debiti tributari	2.160	0	2.160
Debito per imposta sostitutiva riv. DI 185	0	447	(447)
Debito per imposta sostitutiva siiq	6.650	7.012	(362)
<b>Totale passività per imposte correnti</b>	<b>9.776</b>	<b>8.266</b>	<b>1.510</b>

La variazione è principalmente dovuta all'incremento relativo alle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi, alle imposte per Irap e alle imposte sui redditi delle società romene.

**Nota 26) Altre passività correnti**

Altre passività correnti	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	275	315	(40)
Ratei e risconti	937	851	86
Assicurativi	23	25	(2)
Verso personale dipendente	671	598	73
Depositi cauzionali	3.172	3.827	(655)
Debiti vs azionisti per dividendi	1	1	0
Acconti esigibili entro esercizio	5	1.198	(1.193)
Altre passività	25	96	(71)
<b>Totale altre passività</b>	<b>5.109</b>	<b>6.911</b>	<b>(1.802)</b>

Il decremento è riconducibile alla restituzione dei depositi cauzionali incassati nell'esercizio precedente in relazione all'apertura delle due gallerie commerciali (Palermo e Conegliano) e sostituiti da fidejussioni e per l'imputazione in conto prezzo di caparra e acconto, a seguito della sottoscrizione di un rogito relativo alla vendita di un'unità immobiliare sita in Livorno.

**Nota 27) Altre passività correnti vs parti correlate**

Altre passività correnti vs parti correlate	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
Altri debiti	14	14	0
<b>Totale altre passività vs parti correlate</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>0</b>

Si rimanda alla nota 29.

**Nota 28) Dividendi**

Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2010 tenutasi il 20 aprile 2011 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,075 € per ognuna delle 298.272.669 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 22.370.451.

**Nota 29) Informativa sulle parti correlate**

Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par.17.

Informativa sulle parti correlate	Crediti e altre attività correnti	Crediti finanziari	Debiti e altre passività correnti	Debiti e altre passività non correnti	Debiti finanziari	Altre attività non correnti	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Adriatica scarl	56	9	2.821	8.532	40.325	2.797	23.715	0
Robintur spa	0	0	31	0	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	3	0	0	0	0	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	92	0	64	2.304	0	0	0	0
Vignale Comunicazione srl	101	0	0	25	0	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	649	0	0	1.098	0	0	0	0
IPK SICILIA	0	0	0	0	0	0	0	0
Cons.Forte di Brondolo	2	0	375	0	0	0	350	0
Cons. Proprietari Leonardo	0	0	5	0	0	0	2	0
Consorzio Bricchi	9	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio Lame	1	0	4	0	0	0	43	0
Consorzio Katanè	6	0	29	0	0	0	0	0
Consorzio Conegliano	1	0	65	0	0	0	0	0
Consorzio Palermo	55	0	53	0	0	0	0	0
Consorzio Crema	29	0	0	0	0	0	0	0
Albos	53	0	0	0	0	0	0	0
Iniziative Bologna Nord	0	651	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>1.056</b>	<b>660</b>	<b>3.446</b>	<b>11.959</b>	<b>40.325</b>	<b>2.797</b>	<b>24.111</b>	<b>0</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>101.943</b>	<b>28.171</b>	<b>20.720</b>	<b>19.360</b>	<b>1.111.484</b>	<b>18.661</b>		
<b>Totale incremento/ decremento del periodo</b>							<b>72.279</b>	<b>1.339</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>1,04%</b>	<b>2,34%</b>	<b>16,63%</b>	<b>61,77%</b>	<b>3,63%</b>	<b>14,99%</b>	<b>33,36%</b>	<b>0,00%</b>

Informativa sulle parti correlate	Ricavi - altri proventi	Proventi finanziari	Costi	Oneri finanziari
Coop Adriatica scarl	10.407	9	1.101	321
Robintur spa	125	0	54	0
Librerie.Coop spa	289	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	2.529	0	50	0
Vignale Comunicazione srl	262	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	1.039	0	0	21
IPK SICILIA	1.188	0	0	0
Cons.Forte di Brondolo	2	0	0	0
Cons. Proprietari Leonardo	108	0	0	0
Consorzio Bricchi	53	0	319	0
Consorzio Lame	85	0	0	0
Consorzio Katanè	95	0	41	0
Consorzio Conegliano	79	0	91	0
Consorzio Palermo	92	0	29	0
Consorzio Crema	24	0	0	0
Albos	9	0	0	0
Iniziative Bologna Nord	0	8	0	0
<b>Totale</b>	<b>16.385</b>	<b>17</b>	<b>1.687</b>	<b>342</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>64.790</b>	<b>397</b>	<b>22.774</b>	<b>20.589</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>25,29%</b>	<b>4,33%</b>	<b>7,41%</b>	<b>1,66%</b>

La Società intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica, con altre società del gruppo Coop Adriatica ( Robintur S.p.A., Librerie Coop spa), con Unicoop Tirreno e con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Comunicazioni, Albos e Ipercoop Tirreno) e con IperCoop Sicilia. Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato.

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

- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad Ipermercato;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi a locazioni passive/usufrutti di immobili con destinazione ad uso Galleria fatturate dalla società controllante;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi alla fornitura da parte della società controllante di servizi nelle seguenti aree: Patrimonio, EDP;
- costi capitalizzati relativi all'affidamento di servizi per la realizzazione di una serie di iniziative immobiliari;
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- Operazioni finanziarie di incasso e pagamento nell'ambito del servizio di tesoreria, attività conclusa nel mese di aprile 2011;
- Finanziamento concesso a IGD;

in particolare, le nuove operazioni poste in essere con Coop Adriatica nel corso del semestre sono:

- Acquisto dell' Ipermercato situato all'interno del centro commerciale e retail park "Conè" di Conegliano e successiva locazione siglato nel mese di giugno. Il corrispettivo per l'acquisizione è stato pari a 23,5 milioni di euro, oltre a imposte e costi accessori, integralmente corrisposto da IGD, contestualmente alla stipula del contratto definitivo. Acquisita la proprietà dell'ipermercato, IGD ha concesso in locazione a Coop Adriatica l'immobile stesso, con una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 9.500 metri quadri, mediante un contratto di locazione della durata di 18 anni. L'Operazione nel suo complesso è stata assoggettata alla "Procedura delle operazioni con parti correlate" adottata da IGD Siiq Sp.A. ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010;
- Sottoscrizione di un contratto relativo alla progettazione e realizzazione del parco commerciale di Chioggia con decorrenza 1 gennaio 2011 e scadenza 31 dicembre 2012 con un corrispettivo complessivo pari a 120 migliaia di euro;

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. sono relative alla locazione di unità immobiliari all'interno di centri commerciali e dalla fornitura di servizi.

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in affitto d'azienda di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali.

Le operazioni poste in essere con IperCoop Sicilia si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato;

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

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

Le operazioni poste in essere con Vignale Comunicazione si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di spazi all'interno di Centri Commerciali; in particolare, nel corso del semestre sono stati stipulati tre Contratti di affitto spazi tra IGD SIIQ S.p.A. e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie commerciali di Conegliano e Asti con decorrenza 1 marzo 2011 e scadenza 31 dicembre 2011 e di Palermo con decorrenza 1 gennaio 2011 e scadenza 31 dicembre 2012;

Le operazioni poste in essere con Cons.Forte di Brondolo si riferiscono a rapporti commerciali ed economici passivi relativi ai lavori di costruzione realizzati sul terreno di Chioggia.

Le operazioni poste in essere con Consorzio Proprietari Leonardo, Consorzio Lame, Consorzio Conè, Consorzio La Torre, Consorzio Katanè, Albos e Consorzio Bricchi si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi al facility management svolta all'interno dei Centri Commerciali; i rapporti passivi con il consorzio Bricchi, Consorzio Conè, Consorzio La Torre e Consorzio Katanè si riferiscono a spese condominiali per locali sfitti.

Le operazioni poste in essere con Iniziative Immobiliari Bologna Nord, società controllata al 15%, si riferiscono ad un finanziamento, effettuato ad un tasso pari all'euribor 3M + uno spread dell'1,5%, concesso alla società.

### **Nota 30) Gestione dei rischi**

#### **Gestione dei rischi finanziari**

Il Gruppo, nello svolgimento delle proprie attività, risulta esposto a diversi rischi finanziari: rischio di tasso di interesse, rischio di liquidità, rischio di credito e rischio di cambio. Il Gruppo attua politiche operative e finanziarie finalizzate a ridurre l'impatto di tali rischi sulla performance aziendale, avvalendosi anche di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi.

#### Rischio di tasso d'interesse

I principali eventi connessi al rischio riguardano la volatilità dei tassi e il conseguente effetto sull'attività di finanziamento delle attività operative, oltre che di impiego della liquidità disponibile.

Il Gruppo si finanzia prevalentemente tramite linee a breve e mutui a medio/lungo termine a tasso variabile, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse. Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Direzione Finanziaria in coordinamento con il Top Management.

La politica di copertura del rischio di tasso per il Gruppo ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo, per una percentuale del 62,76% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. Il Servizio Finanziario svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio.

#### Rischio liquidità

I principali eventi connessi a tale rischio riguardano la criticità nella gestione della liquidità; risorse inadeguate al finanziamento dell'attività aziendale e criticità nel mantenimento dei finanziamenti e nell'ottenimento di nuovi finanziamenti.

Il monitoraggio della liquidità si basa sulle attività di pianificazione dei flussi di tesoreria ed è mitigato dalla disponibilità di capienti linee di credito.

Il Servizio Finanziario monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali. E' prevista l'effettuazione di sensitivity cash flow, stress testing ed una stima del VAR in relazione ai rischi finanziari.

In relazione all'indebitamento di medio/lungo, ciascuna linea di credito finanzia un progetto, in tal senso viene minimizzato l'eventuale rischio connesso alla necessità di rifinanziamento. I finanziamenti di medio/lungo periodo possono essere subordinati al rispetto di covenant; tale aspetto è costantemente monitorato dal Direttore Finanziario, anche attraverso il coordinamento con il management aziendale per la

verifica, attraverso il sistema di Enterprise Risk Management adottato, del potenziale impatto sulla violazione dei covenant dei rischi mappati a livello strategico, operativo, di compliance e finanziario.

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

La prassi di gestione di tale rischio è improntata su un criterio di prudenza per evitare, al verificarsi di eventi imprevedibili, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato. Inoltre il Gruppo detiene un portafoglio di immobili non gravati da ipoteca pari a 563 milioni di euro.

#### Rischio di credito

Il rischio credito si determina nel caso di insolvenza dei clienti e di criticità nel recupero del credito su clienti. Al fine di mitigare tale rischio gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione precontrattuale, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività. Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la società.

A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Il gruppo Igd tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 25,29% dei propri ricavi caratteristici è realizzato con parti correlate.

#### Rischi di cambio

Il Gruppo è (per le attività presenti in Romania) soggetto al rischio di cambio. Le variazioni della valuta rumena LEI potrebbe produrre effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento ai doveri contrattuali per gli operatori. I canoni fissati sul mercato Romania sono denominati in Lei ma agganciati alla valuta euro; pertanto il rischio è rappresentato dalla possibilità che l'oscillazione della valuta generi una minore capacità di onorare gli impegni contrattuali da parte degli operatori.

Al momento la politica di mitigazione del rischio adottata da IGD è rappresentata da un costante lavoro di ottimizzazione del merchandising mix, tenant mix e nella gestione del portafoglio immobili finalizzata a sostenerne il valore, anche attraverso interventi di migrazione. Sono stati previsti investimenti in capex nel triennio 2010-2012 al fine di aumentare la qualità e l'attrattività degli immobili.

Le politiche commerciali sono definite con attenzione e con la ricerca della massima cura alle esigenze dei mercati e degli stili di consumo locali. A tal fine il Gruppo impiega un team di professionisti specializzati composto da risorse della corporate e risorse locali, al fine di ricercare il giusto trade-off fra il know-how acquisito e sviluppato a livello corporate e la conoscenza della realtà locale.

### **Gestione del capitale**

L'obiettivo primario della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un solido rating creditizio ed adeguati livelli degli indicatori di capitale in modo da supportare l'attività e massimizzare il valore per gli azionisti. Tale obiettivo viene perseguito attraverso:

- 1- il mantenimento del rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto non superiore all'1,5%. Al 30 giugno 2011 tale rapporto è pari all'1,37%.
- 2- il mantenimento del rapporto tra indebitamento finanziario netto e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 30 giugno 2011 tale rapporto è pari al 56,66%

**Nota 31) Strumenti derivati**

Il Gruppo IGD 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. Gli strumenti finanziari derivati(interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato,alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

<b>Fair value gerarchia</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>Livello</b>
IRS attività finanziarie	4.885	2
IRS passività finanziarie	(14.181)	2
<b>IRS effetto netto</b>	<b>(9.296)</b>	

Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

<b>Dettaglio Contratti</b>	<b>Contratto Monte Paschi Finance 1</b>	<b>Contratto Monte Paschi Finance 2</b>	<b>Contratto Monte Paschi Finance 3</b>	<b>Contratto Monte Paschi Finance 4</b>	<b>Contratto BNP Paribas</b>	<b>Aletti Interbanca</b>	<b>Bnp Interbanca</b>	<b>Mps 10198433 ora Banca CRF</b>
Importo Nominale	18.623.437	14.259.705	4.925.207	19.692.308	88.000.000	22.451.737	22.451.737	22.451.737
Data Accensione	31/12/2004	31/12/2004	31/12/2004	06/10/2006	06/10/2007	10/06/2009	10/06/2009	11/06/2009
Data Scadenza	31/12/2013	31/12/2015	31/12/2013	06/10/2016	06/10/2017	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021
Periodicità Irs	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,20%	3,39%	3,23%	3,84%	4,38%	3,42%	3,44%	3,44%

<b>Dettaglio Contratti</b>	<b>Mps 10201705 ora Banca CRF</b>	<b>Carisbo 902160165</b>	<b>Carisbo 910270202</b>	<b>Mps 87065 ora Banca CRF</b>	<b>Aletti Asti</b>	<b>Aletti Guidonia</b>	<b>Carisbo 100540011</b>	<b>Carisbo 1004290251</b>
Importo Nominale	22.451.737	12.070.358	22.451.737	22.451.737	8.396.744	18.726.750	11.195.659	10.998.392
Data Accensione	12/06/2009	12/02/2009	28/10/2009	28/10/2009	28/04/2010	27/08/2010	28/04/2010	28/04/2010
Data Scadenza	05/10/2021	10/01/2023	05/10/2021	05/10/2021	31/03/2024	27/03/2024	28/03/2024	29/12/2023
Periodicità Irs	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	euribor 6 mesi
Tasso Cliente	3,42%	3,35%	3,18%	3,18%	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%

<b>Dettaglio Contratti</b>	<b>Mps 92285</b>	<b>Mps Guidonia</b>	<b>Carisbo Guidonia 1008270304</b>	<b>Carisbo Guidonia 1008300079</b>
Importo Nominale	8.396.744	18.726.750	18.726.750	18.726.750
Data Accensione	28/04/2010	27/08/2010	27/08/2010	27/08/2010
Data Scadenza	28/03/2024	27/03/2024	27/03/2024	27/03/2024
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,25%	2,30%	2,30%	2,29%

### Nota 32) Eventi successivi alla data di bilancio

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

### Nota 33) Impegni e rischi

Il Gruppo al 30 giugno 2011 ha in essere i seguenti impegni di acquisto e di vendita:

- accordo con Gam, società del Gruppo Despar Italia, parte non correlata dedita allo sviluppo e alla gestione di Centri Commerciali nel Sud Italia, per l'acquisizione di una partecipazione paritetica in una costituenda società. Tale Società sarà titolare di un Centro Commerciale a Vibo Valentia composto da un ipermercato di circa 6.000 mq di superficie di vendita e una Galleria di circa 12.632 mq. di GLA. L'accordo prevede l'acquisizione di una partecipazione pari al 50% del capitale della società proprietaria del Centro Commerciale di Vibo. Nel corso del 2010 è stata avviata una due diligence societaria che risulta ancora in corso ed è previsto uno slittamento dell'acquisto all'inizio del 2012;
- accordo preliminare per l'acquisto da parte correlata (Porta Medicea s.r.l.) della porzione commerciale relativa alla realizzazione del Centro Multifunzionale di Livorno, per un importo di circa 77 milioni di euro;
- a seguito dell'accordo di scioglimento della Joint venture con Beni Stabili con conseguente cessione del 50% della partecipazione in RGD S.p.A. SIINQ e dell'acquisto in comproprietà del centro commerciale Darsena City, IGD SIIQ S.p.A. si è impegnata nei confronti di RGD S.p.A. SIINQ ad assumere pro quota tutti gli effetti economici positivi e negativi connessi ai contratti sia definitivi che preliminari sottoscritti in data 15 marzo 2006 e ceduti a RGD S.p.A. SIINQ in data 29 marzo 2007, successivamente all'atto di conferimento dell'immobile avvenuto in data 9 marzo 2007.

Si segnala che a fronte del mancato pagamento dei canoni di locazione dell'immobile sito in Ferrara, facente parte del Centro commerciale "Darsena City", è stato ottenuto un decreto ingiuntivo e nel mese di gennaio RGD S.p.A. SIINQ ha escusso una fideiussione a garanzia dei canoni (3.640 migliaia di euro). Il giudizio di opposizione, promosso da Magazzini Darsena, ha confermato il decreto. Avverso tale sentenza Magazzini Darsena ha notificato appello. Alla luce dello stato di difficoltà economico-finanziaria in cui versa attualmente il debitore, sono state prese ulteriori iniziative per salvaguardare i diritti di RGD S.p.A. SIINQ e IGD SIIQ S.p.A. derivanti dalla complessa operazione, ancora in itinere, di acquisizione del predetto centro e precisamente:

- è stato richiesto da RGD S.p.A. SIINQ e ottenuto un sequestro conservativo per 35 milioni di euro nei confronti di Magazzini Darsena e per 38 milioni di euro nei confronti di Darsena F.M.;
- sono state avviate due vertenze davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna di Magazzini Darsena e di Darsena F.M. al pagamento dei canoni di locazione maturati successivamente a quelli oggetto del decreto ingiuntivo;
- è stata depositata alla Camera Arbitrale di Milano la domanda di arbitrato per l'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale Darsena e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché per l'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena, Darsena F.M. e della capogruppo Partxco (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore parte del Centro Commerciale.

Come già evidenziato nelle precedenti relazioni finanziarie, l'operazione immobiliare "Darsena City", ubicata in Ferrara, 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.

#### **Nota 34) Contenzioso fiscale**

A seguito della verifica fiscale conclusa l'11 settembre 2008 è stato notificato il processo verbale di constatazione, senza significativi rilievi e conclusivo del controllo, nel quale i verificatori hanno proposto il recupero dell'imposta di registro relativa a quattro contratti preliminari soggetti ad Iva non registrati per un importo pari a circa 170 mila Euro (comprensive di sanzioni ed interessi) ed una rideterminazione della valorizzazione delle rimanenze finali per circa 645 mila Euro.

Dall'analisi delle motivazioni contenute nel processo verbale di constatazione, le pretese dell'Amministrazione Finanziaria sono state opposte sia in sede amministrativa che in fase contenziosa.

La Società con riferimento ai rilievi relativi al recupero dell'imposta di registro ha provveduto al versamento di quanto richiesto e contestualmente ha presentato ricorso al fine di ottenere l'annullamento dell'atto di liquidazione dell'imposta e irrogazione delle sanzioni, sostenendo che i contratti definitivi sono stati assoggettati ad Iva e quindi, la tassazione della caparra con aliquota proporzionale dello 0,50%, così come richiesta dall'Amministrazione Finanziaria, contrasta con il principio di alternatività tra Iva ed imposta di registro, sancito dall'art. 40 del DPR 131/86. L'applicazione dell'imposta di registro, pertanto, è da ritenere indebita, al fine di evitare una doppia imposizione.

In ottobre 2009 è stata depositata presso la segreteria della Commissione Tributaria Provinciale di Ravenna la sentenza che ha rigettato il ricorso. La Società, tenuto conto delle motivazioni sopra esposte, intende procedere ora alla presentazione di istanza di rimborso al fine di ottenere la restituzione delle somme ritenute indebitamente versate. In relazione all'avviso di accertamento effettuato sulle rimanenze, col quale l'Ufficio rileva la non corretta interpretazione della tipologia contrattuale (vendita di cosa futura piuttosto che appalto) e la conseguente classificazione delle rimanenze stesse, che ai fini tributari, determina la corretta modalità di calcolo dell'imposta, ed avverso il quale la società aveva presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ravenna, nel mese di gennaio 2011, è stata depositata presso la segreteria di detta commissione la sentenza che rigetta il ricorso e ne compensa le spese.

Avverso tale sentenza la società intende proporre appello in quanto la stessa è ritenuta infondata nelle sue motivazioni.

## Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato e Grazia Margherita Piolanti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della IGD SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art.154-bis, terzo e quarto comma, del D.lgs 58/98:

- l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato, per il primo semestre 2011.

2. Si attesta, inoltre, che:

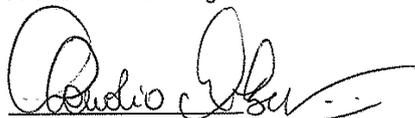
2.1 il bilancio semestrale consolidato abbreviato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

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

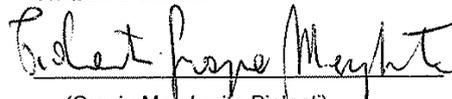
Bologna, 25 agosto 2011

Amministratore Delegato



(Claudio Albertini)

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari



(Grazia Margherita Piolanti)

## Relazione della Società di Revisione



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 sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della  
Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto del conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. e controllate ("Gruppo IGD SIQ S.p.A.") al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 24 marzo 2011 e in data 26 agosto 2010.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IGD SIQ S.p.A. al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Bologna, 26 agosto 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Gianluca Focaccia  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 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  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.  
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

## GLOSSARIO

### AGENCY MANAGEMENT

Attività svolta per l'individuazione del Tenant Mix e per la negoziazione dei contratti di locazione dei Negozi presenti all'interno delle Gallerie.

### CENTRO COMMERCIALE

Immobile composto da un Ipermercato e da una Galleria, con infrastrutture e spazi di servizio comuni, all'interno di una superficie coperta, riscaldata e condizionata.

### COSTI DIRETTI

Costi direttamente imputabili ai centri commerciali.

### DEVELOPMENT PIPELINE

Programma di investimenti di sviluppo.

### DIVIDEND YIELD

Il dividend yield, o rapporto dividendo-prezzo, corrisponde al rapporto tra l'ultimo dividendo annuo per azione corrisposto agli azionisti o annunciato e il prezzo in chiusura dell'anno di un'azione ordinaria.

### EBITDA

L'EBITDA, letteralmente Earnings before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization, è la misura più significativa della performance operativa della Società. Indica infatti gli utili conseguiti prima degli interessi, delle imposte e degli ammortamenti e accantonamenti per rischi. Una valutazione che prescindere quindi dal modo nel quale la Società si è finanziata, dal risultato della gestione fiscale e dalla fase in cui si trova nel ciclo degli investimenti. L'EBITDA è una proxy del cashflow operativo che la Società è in grado di generare.

### EBIT (Risultato operativo)

L'EBIT, letteralmente Earnings before Interest and Taxes, è un saldo che, rispetto all'EBITDA, incorpora informazioni sull'andamento degli ammortamenti e sulla variazione del Fair Value degli immobili in portafoglio. Nel caso di IGD, che segue i principi IAS (International Accounting Standards), gli ammortamenti non sono una posta significativa, dal momento che ogni sei mesi, sulla base di una perizia indipendente, il valore degli immobili di proprietà viene aggiornato: nello stato patrimoniale gli immobili vengono iscritti al valore di mercato, mentre nel conto economico, tra l'EBITDA e l'EBIT, viene registrata la variazione del cosiddetto 'fair value'.

### EPRA

European Public Real Estate Association.

### EPS / EARNINGS PER SHARE

Utile netto diviso per il numero medio di azioni che compongono il capitale sociale nell'anno.

### ESTIMATED RENTAL VALUE / ERV

Il valore stimato degli affitti a prezzi di mercato degli spazi affittabili, secondo la perizia indipendente che costruisce la stima sulla scorta dei dati rilevati in strutture simili situate in aree geografiche comparabili.

### FACILITY MANAGEMENT

Fornitura di servizi specialistici legati ai Centri Commerciali, quali la vigilanza, le pulizie e la manutenzione ordinaria.

### FFO / FUNDS FROM OPERATIONS

L'FFO è calcolato partendo dall' Utile ante imposte (utile del periodo), aggiungendo le sole imposte correnti e le variazioni relative agli ammortamenti materiali e immateriali, la variazione netta del valore di mercato degli immobili ed eventuali svalutazioni. E' l'indicatore più frequentemente utilizzato per la valutazione di società immobiliari che sono nel regime REIT.

### GALLERIA

Immobile che comprende un'aggregazione di Negozi di vendita, nonché gli spazi comuni su cui gli stessi insistono.

### GLA / GROSS LEASABLE AREA

Superficie lorda affittabile.

### HEDGING

È il rapporto tra il totale dei mutui bancari coperti da irs e bond e tutti i mutui bancari e bond

### IPD

Investment Property Databank. Realtà che produce un benchmark indipendente dei ritorni degli investimenti immobiliari.

### IPERMERCATO

Immobile avente area di vendita superiore a mq. 2.500, adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

### INTEREST RATE SWAPS / IRS

Strumento finanziario nel quale due parti si accordano per scambiare un'obbligazione a pagare un certo tasso d'interesse a una data prestabilita. Utilizzato per convertire debito a tasso variabile in debito a tasso fisso.

### LIKE-FOR-LIKE PORTFOLIO

Immobili presenti nel portafoglio per l'intero anno corrente e per l'intero anno precedente.

### LTV / LOAN TO VALUE

Rapporto tra l'indebitamento e il valore degli immobili di proprietà.

### MALL / SHOPPING MALL

Spazio comune condiviso dagli operatori presenti all'interno del Centro Commerciale. Per Shopping Mall usualmente si intende la Galleria.

### MARGINE LORDO DIVISIONALE

E' il margine che si ottiene sottraendo ai ricavi i costi diretti.

### MARKET VALUE (FAIR VALUE O VALORE EQUO)

E' il valore stimato dell'immobile al quale dovrebbe essere scambiato alla data di valutazione, dove compratore e venditore agiscono entrambi essendo a conoscenza di tutti gli elementi e prudentemente.

Si riporta di seguito la definizione del valore di mercato utilizzata dal perito:

"In conformità a quanto riportato nella 6° ed ultima edizione del "RICS Appraisal and Valuation Manual" ("The Red Book") della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in lingua italiana il 1° gennaio 2008, per valore di mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà può essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari,

entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni”.

### **MEDIA SUPERFICIE**

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.

### **NAV / NET ASSET VALUE**

Esprime la differenza tra il valore degli immobili (Asset Value) e l'indebitamento finanziario netto. Il NAV per azione calcolato nel bilancio di IGD è un Triple Net Asset Value (3NAV): è infatti espresso al netto anche delle plusvalenze latenti e dell'effetto fiscale. Il calcolo prevede che al Patrimonio netto sia sommata la plusvalenza potenziale sugli immobili di proprietà. Tale risultato viene poi 'nettato' dell'effetto fiscale, attraverso l'applicazione dell'aliquota per le Società. Il Net NAV (NNAV) così ottenuto viene poi diviso per il totale delle azioni emesse.

### **NEGOZIO**

Immobile destinato alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.

### **OVER-RENTED**

Spazio che è affittato a un livello superiore al suo ERV.

### **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE**

Portafoglio degli immobili la cui locazione è gestita dal Gruppo IGD sia con riferimento agli immobili di proprietà del Gruppo, sia con riferimento agli immobili di proprietà di terzi.

### **PRE-LET**

Contratto di affitto firmato con un operatore prima del completamento dello sviluppo immobiliare.

### **REIT**

Real Estate Investment Trust. Cfr. SIIQ nel caso italiano.

### **RENDIMENTO INIZIALE /INITIAL YIELD**

E' il ricavo da locazione annualizzato generato da un immobile, espresso come percentuale della valutazione dello stesso al momento dell'acquisto.

### **RETAIL PARK**

Gruppo di tre o più superfici che aggregano più di 4,500 m2, con parcheggio condiviso.

### **REVERSIONARY POTENTIAL YIELD**

Affitto netto annualizzato che dovrebbe essere generato da un immobile se fosse completamente affittato a livelli di mercato espresso come percentuale del valore dell'immobile.

### **ROACE / RETURN ON AVERAGE CAPITAL EMPLOYED**

Utile ante spesa per interessi diviso per il capitale investito medio nell'esercizio.

### **ROE**

Utile netto diviso per i mezzi propri al netto dei dividendi distribuiti.

**SIIQ**

Società di Investimento Immobiliare Quotata. Modello di investimento immobiliare ispirato ai REIT. La normativa di riferimento attribuisce il regime di esenzione ai fini delle imposte dirette alle società per azioni quotate che svolgono “in via prevalente”, soddisfacendo perciò una serie di requisiti di tipo reddituale e patrimoniale, attività di locazione di immobili e assimilati.

**SUPERMERCATO**

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

**SUPERFICIE UTILE LORDA**

Superficie degli immobili che comprende le mura esterne.

**SPESE GENERALI**

Costi indivisi, non imputabili ai singoli centri commerciali, si intendono con tale definizione i costi corporate.

**TASSO DI OCCUPAZIONE / OCCUPANCY RATE**

Superficie Lorda concessa in locazione espressa in percentuale sul totale della superficie degli immobili.

**TENANT MIX**

Insieme degli operatori e delle insegne commerciali presenti all'interno delle Gallerie.

**UNDER-RENTED**

Spazio che è affittato a un livello inferiore al suo ERV.

**WACC / WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL**

Costo medio ponderato del capitale di credito e del capitale di rischio nozionale, impiegato come riferimento per valutare i ritorni attesi sugli investimenti.