

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 30/06/2010**

INDICE

Organi sociali 2	Conto economico complessivo consolidato 37
Relazione intermedia sulla gestione 3	Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata 38
Il mercato immobiliare 4	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato 39
Il portafoglio immobiliare 9	Rendiconto finanziario consolidato intermedio 40
Il quadro normativo/regolamentare Siiq 15	Note al Bilancio consolidato semestrale abbreviato 41
Il titolo 17	Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 70
Eventi societari 20	Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato 71
Investimenti e partecipazioni 21	Glossario 72
Analisi economica 23	
Analisi patrimoniale e finanziaria 29	
Eventi successivi 32	
Evoluzione prevedibile della gestione 33	
Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Igd 35	
Conto economico consolidato 36	

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 la Remunerazione

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

Comitato per le Nomime

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

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

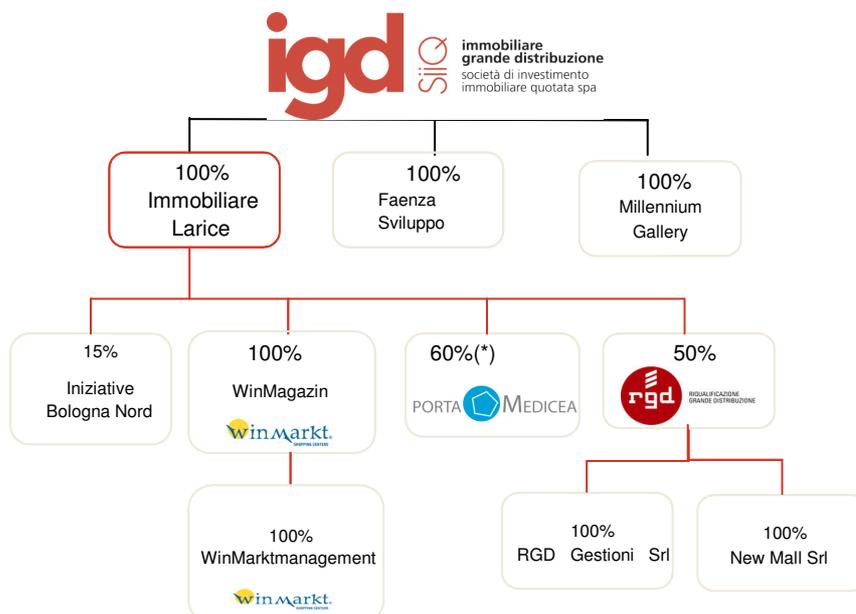
Il Gruppo

La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2010 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 2010 di IGD Siiq S.p.a., Immobiliare Larice srl, Millennium Gallery srl, Porta Medicea srl, Sviluppo Faenza s.r.l. e le Società WinMagazin SA e Winmarkt Management S.r.l.. Le situazioni contabili al 30 giugno 2010 del gruppo RGD, controllato al 50%, sono state consolidate con il metodo proporzionale.

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.

IGD è oggi l'unica SIIQ, Società di Investimento Immobiliare Quotata, presente in Italia. IGD è da sempre focalizzata sui centri commerciali di medio-grandi dimensioni, composti dall'ipermercato e dalla galleria commerciale. Il Gruppo IGD svolge prevalentemente un'attività di gestione immobiliare e locativa che ha come obiettivo la valorizzazione del portafoglio immobiliare da realizzarsi da un lato attraverso l'acquisizione, la realizzazione e la locazione di immobili a destinazione commerciale (Centri Commerciali, Ipermercati, Supermercati e Gallerie), e dall'altro mediante l'ottimizzazione del rendimento degli immobili in portafoglio, grazie al continuo miglioramento dell'attrattività dei centri ovvero mediante l'eventuale cessione delle Gallerie. Inoltre il gruppo IGD fornisce un'ampia gamma di servizi che si sostanziano in attività di Agency Management e di Pilotage, per promuovere centri in costruzione e in ampliamento; Attività di Facility Management, legate al marketing e all'organizzazione dei servizi di funzionamento del centro, quali ad esempio la sicurezza, la pulizia e la manutenzione ordinaria. Alla data del 30 giugno 2010 il Gruppo risulta così costituito:



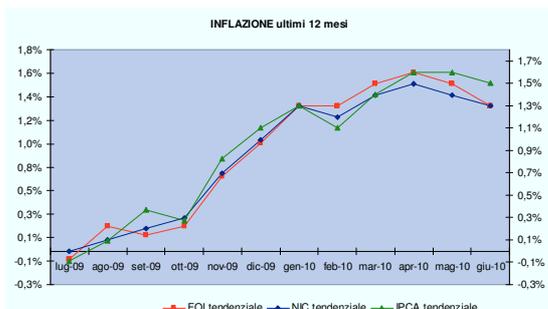
**La partecipazione è stata consolidata all'80% in considerazione dell'opzione Put&Call sulla quota di minoranza.*

Il mercato immobiliare

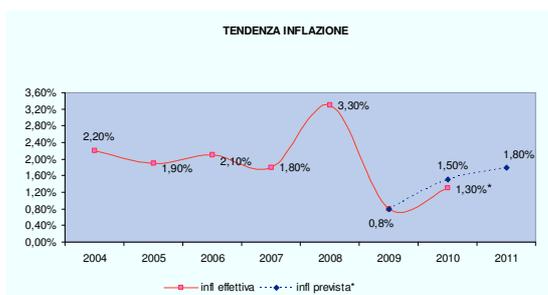
Scenario macro economico

Dopo un 2009 difficile segnato da andamenti altalenanti del PIL Italia (primo trimestre in decrescita, trimestri centrali in leggera crescita; ultimo trimestre nuovamente con segno negativo) con una decrescita totale a fine anno di -5,1%, nel primo trimestre del 2010 si è tornati ad una inversione di tendenza ed il PIL italiano ha segnato un +0,4% rispetto il trimestre precedente ed un + 0,5% rispetto allo stesso trimestre 2009. La stima preliminare del PIL Italia del secondo trimestre 2010, diffusa dall'Istat i primi giorni di agosto, conferma una crescita congiunturale del 0,4% rispetto al trimestre precedente ed una crescita tendenziale dell' 1,1% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. Al positivo andamento congiunturale del PIL italiano del secondo trimestre 2010 hanno contribuito positivamente i settori industria e servizi e negativamente l'agricoltura. La stima della crescita acquisita calcolata a giugno per il 2010 è pari a +0,8% contro le previsioni di crescita del PIL Italia 2010 di +1% (fonte dati FMI Gennaio 2010).

Nel primo semestre del 2010 l'inflazione in Italia ha continuato la lenta ripresa che già aveva caratterizzato gli ultimi mesi del 2009 raggiungendo il valore di +1,3% nel mese di Giugno. L'inflazione media dei primi due trimestri del 2010 è stata rispettivamente di +1,3% e +1,6%) (fonte dati ISTAT).

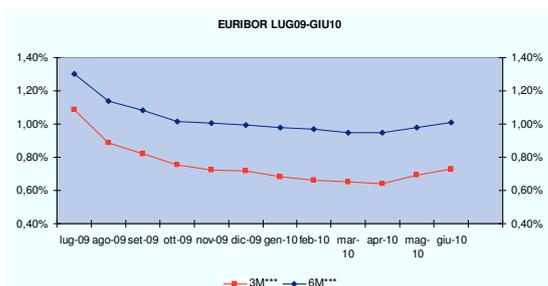


Le previsioni di inflazione per l'Italia nei prossimi due anni sono +1,5% per il 2010 e +1,8% per il 2011, valori poco superiori a quelli previsti per l'area euro rispettivamente di 1,4% e 1,6% (fonte dati Prometeia).



(*) Il dato 2010 si riferisce solo al primo semestre

Nei primi mesi del 2010 i tassi Euribor 3M e 6M hanno continuato a ridursi così come era avvenuto per tutto il 2009. Il cambio di tendenza si è verificato nel mese di maggio e a giugno 2010 i tassi medi euribor 3M e 6M avevano raggiunto rispettivamente i valori 0,73% e 1,01% ritornando ai valori di ottobre 2009.



Nei primi mesi del 2010 la crescita del 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 incrementato ulteriormente rispetto al 2009 facendo segnare un tasso medio di 9,1% nel primo trimestre 2010 contro un 7,9% del primo trimestre 2009.

Un dato positivo viene dall'indice della produzione industriale destagionalizzato che nei primi cinque mesi ha registrato una variazione rispetto allo stesso periodo del 2009 di + 4,9 % (fonte dati ISTAT).

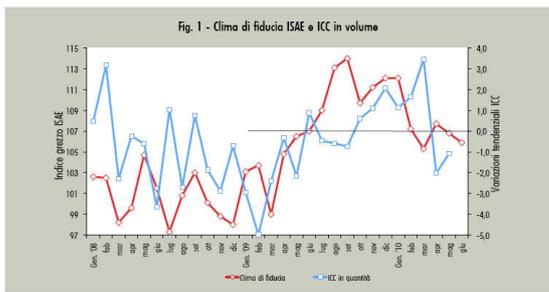
Per quanto riguarda i consumi delle famiglie nei primi cinque mesi del 2010 non si sono verificati significativi cambiamenti rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il valore tendenziale (gennaio-maggio 2010 su gennaio-maggio 2009) dell'indice del valore delle vendite del commercio fisso al dettaglio ha fatto segnare un -0,5% di cui +0,4% grande distribuzione e -1,1% piccole superfici (fonte dati ISTAT).

Per l'immediato futuro non si prevede una robusta ripresa; prevale un clima di cautela che spesso porta a rinviare alcune spese in programma come la ristrutturazione dell'abitazione e l'acquisto di nuovi elettrodomestici.

La debolezza della domanda e le incertezze che influiscono sui comportamenti delle famiglie sembrano avvalorati dall'ulteriore ripiegamento del clima di fiducia delle famiglie nel mese di giugno.

Dal lato imprese lo stesso clima di fiducia a giugno segnala un contenuto peggioramento per le aziende manifatturiere ma un miglioramento per gli imprenditori di commercio e servizio.

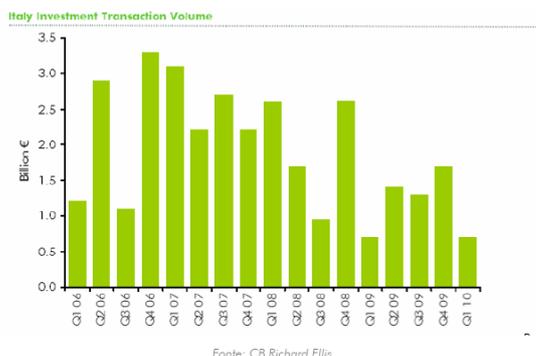


Fonte: Elaborazioni Ufficio Studi Confindustria

Investimenti immobiliari in Italia

Il mercato degli investimenti immobiliari italiani è rallentato nel primo trimestre 2010 rispetto all'andamento medio degli ultimi trimestri del 2009.

La causa è legata principalmente al fattore stagionalità, poiché a valore assoluto (transazioni per circa 640 ML/€), il primo trimestre 2010 si conferma in linea con il corrispondente primo trimestre del 2009 che tuttavia rimane l' "annus horribilis" del mercato immobiliare e non solo.

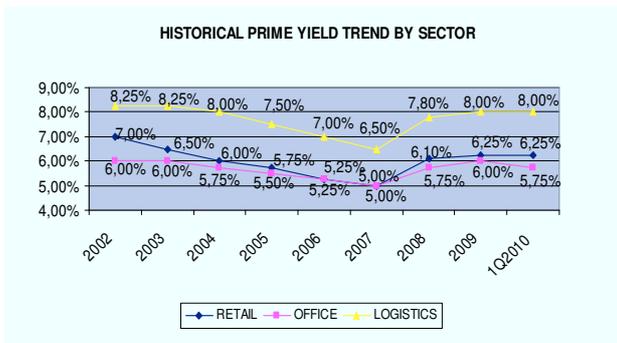


Fonte: CB Richard Ellis

(fonte:CBRE).

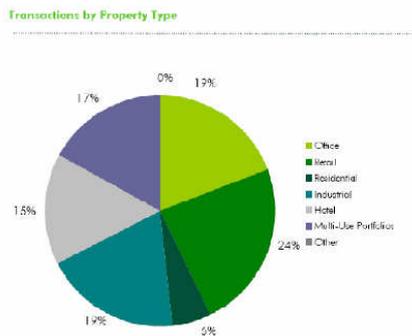
Si riscontra comunque un generale miglioramento del "sentiment" degli investitori con una buona ripresa delle attività di analisi di dossier di investimento finalizzate a nuove transazioni. La valutazione del rischio

rimane comunque molto restrittiva e i risultati delle due diligence acquistano un valore determinante per la positiva conclusione delle transazioni. Come nei trimestri precedenti viene confermato il dominio degli investitori dotati di liquidità quali i fondi aperti tedeschi, compagnie di assicurazioni, alcuni fondi paneuropei e specialisti del settore retail che si concentrano su immobili “prime” e ben locati nei rispettivi settori di mercato. Per questo motivo, salvo il settore “office” che riscontra una leggera diminuzione attestandosi al 5,75%, i “prime yields” rimangono stabili rispetto al 2009 confermando, per il segmento centri commerciali, il 6,25% e per il settore logistica l’8,00%, non facendo ipotizzare per i prossimi mesi significative variazioni.



(fonte:CBRE)

Anche nel primo trimestre 2010 il settore retail si conferma il più attivo segnando il numero maggiore di transazioni.



Fonte: CB Richard Ellis

(fonte:CBRE).

Nel primo trimestre 2010 si è vista una ripresa della presenza di investitori stranieri anche al di fuori del settore retail che rimane comunque tra i più presidiati dagli investitori internazionali.



Fonte: CB Richard Ellis

(fonte:CBRE).

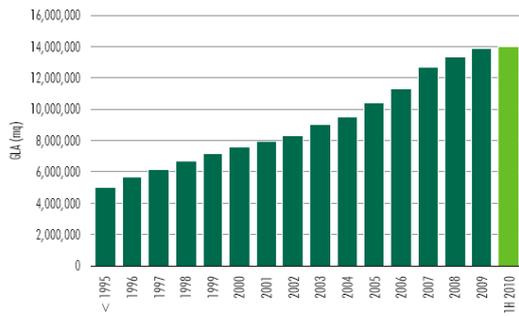
Tra le principali transazioni che si sono verificate tra la fine del 2009 ed il primo semestre 2010 si registrano la cessione dello shopping Center “Porta di Roma” (località:Roma; 73.500 mq; acquirente:

Corio&Allianz); lo Shopping Center “le Vele and Millennium Entertainment Center” (località: Cagliari; 31.900 mq; acquirente: Corio); Shopping Center Torre Ingastone (località: Palermo; 14,410 mq; acquirente: IGD SIIQ S.p.a.).

Offerta Centri Commerciali in Italia

Nel primo semestre 2010 in Italia lo stock di Centri Commerciali ha raggiunto una GLA di circa 14 milioni di mq.

Evoluzione dello stock dei centri commerciali in Italia (G.L.A.²)



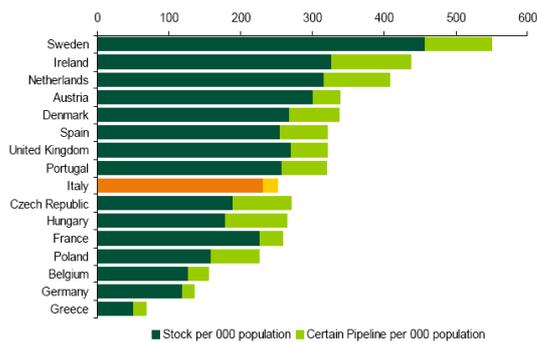
(fonte:CBRE)

La superficie media ad oggi di un Centro Commerciale si aggira intorno a 18.000 mq di GLA mentre solo nel 1995 non superava gli 11.000 mq di GLA.

La densità media ha raggiunto i 232 mq di GLA ogni 1.000 abitanti (contro i 214 mq/1000 abitanti di fine 2009) rimanendo ancora al di sotto della media Europea. Non si intravedono nel futuro segnali di eventuali rischi di sovra-offerta rispetto alla media europea anche a causa dell'articolato sistema amministrativo italiano che dilata dai 10 ai 15 ma, alle volte, fino a 20 anni il processo autorizzativo per l'apertura di un nuovo Centro Commerciale.

La pipeline degli sviluppi certi in Italia, che ammontano a 1,3 mln di mq di GLA comprendendo anche gli ampliamenti di centri esistenti, porterà ad una densità complessiva di Centri Commerciali nei prossimi anni di 251 mq ogni 1.000 abitanti.

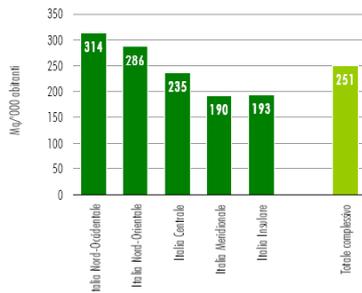
Shopping centre stock esistente & pipeline per 1.000 abitanti



Source: CB Richard Ellis, PMA

Gli sviluppi saranno concentrati nelle regioni del centro-sud Italia che comunque manterranno una densità sotto i 200 mq per 1.000 abitanti.

Densità G.L.A. prevista in Italia a breve termine (solo centri commerciali)
mq ogni 1.000 abitanti



(fonte:CBRE)

Malgrado la continua evoluzione del mix dei consumi e la contrazione che hanno subito negli ultimi anni, il format “Galleria Commerciale” continua ad attirare gli operatori commerciali.

ROMANIA

Scenario macro economico

Anche per i primi mesi del 2010 l'economia rumena, come tutte le economie dell'est Europa, ha continuato a segnare un calo della PIL frustrando le previsioni di crescita del FMI che ipotizzava per il 2010 un +0,8%. Nel primo trimestre il PIL romeno ha segnato un -0,3% rispetto al trimestre precedente e un -2,5% rispetto allo stesso trimestre del 2009. (fonte:Istituto nazionale di Statistica Romania).

L'inflazione a giugno 2010 ha segnato +4,3% (fonte:Eurostat) in linea con le previsioni dalla Banca Nazionale Romena per il 2010 che indicavano un' inflazione non superiore al 4,5%.

Le scelte di politica economica attuate dal Governo romeno, come l'aumento dell'IVA dal 19% al 24% varato a fine giugno, si sono riflesse pesantemente sul tasso di cambio ron/euro che a giugno ha fatto segnare il suo livello massimo, e sul clima di fiducia degli investitori stranieri che paventano il ricorso al più drastico aumento dell'aliquota unica di imposizione fiscale attualmente pari al 16%.

Il tasso di cambio ron/euro è stato in media nei primi sei mesi del 2010 di 4,1482 toccando il minimo a fine marzo (4,0653) ed il massimo a fine giugno (4,3688).

Tra le note positive si riscontrano il tasso di disoccupazione, che costantemente in aumento durante i primi mesi dell'anno, da aprile ha subito una leggera inflessione attestandosi al 7,67% in maggio 2010 (fonte:Istituto nazionale di Statistica Romania) e l' incremento delle esportazioni che nel mese di aprile ha fatto segnare un +33% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente.

Andamento dei consumi e offerta immobiliare

La contrazione dei finanziamenti ha congelato i progetti di sviluppo immobiliare, sia nel settore abitativo che in quelli retail e servizi.

Dello stock di circa 60 nuovi centri commerciali annunciati in apertura entro primavera 2010, ne sono stati inaugurati solo 3 a Bucarest e 6 nel resto del Paese.

I grandi progetti per office building erano annunciati solo nella capitale: il più importante (Pipera) ad oggi ha un tasso d'occupazione del 64% (Fonte : Real Time / Financiarul).

Per quanto riguarda le transazioni immobiliari, anche nella prima metà del 2010, il segmento retail è stato il più dinamico del mercato con un volume di 196,9 ML/€.

L'investitore NEPI ha perfezionato una delle principali operazioni immobiliari retail del mercato romeno, l'acquisto di Auchan e Bricostore di Pitesti. Un'altra importante operazione del primo semestre 2010 è stata l'acquisizione da parte di Arcadom, gruppo Trigranit Corporation, del cinquanta per cento delle quote del Centro Atrium di Arad. La terza transazione degna di nota è stata l'acquisto da parte di Immoeast da Trigranit del centro Polus di Costanza.

I "prime yields" nella prima metà del 2010 restano costanti rispetto al 2009 con una lieve riduzione per il settore retail shopping center e high Street.

Prime Yields 2008 - 2010

	H1 2008	H2 2008	H1 2009	H2 2009	H1 2010
Offices	7.5%	8.5%	9.5%	9.5%	9.5%
Retail – Shopping Centres	6.5%	8.0%	9.0%	9.5%	9.25%
Retail – High Street	7.5%	8.5%	12.0%	12.0%	11.0%
Industrial	8.0%	8.5%	10.0%	10.5%	10.5%

Qualche cenno positivo si è avuto dall'attività dei grossi operatori retail internazionali soprattutto sul mercato della capitale Bucarest.

Nei primi sei mesi del 2010 operatori come Camaieu, Gerard Darrel, SIX hanno aperto i loro primi store in Romania. Per i prossimi mesi si aspettano le prime aperture di Leroy Merlin e Lidl, mentre dal 2011 partirà l'aggressiva campagna di nuove aperture di H&M.

Il Portafoglio Immobiliare

PATRIMONIO DI PROPRIETA'

Al 30 giugno 2010 il portafoglio immobiliare risulta composto principalmente 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.

Alla data del 30 Giugno 2010 il patrimonio immobiliare del Gruppo IGD ha raggiunto il valore di mercato, stimato dal perito indipendente CB Richard Ellis, pari a 1.704,9 ML/€ (valore che raggiunge 1.776,86 ML/€ se si include il 50% di RGD).

Nel patrimonio immobiliare del Gruppo IGD sono compresi immobili per trading del valore di 82,43 ML/€ relativi allo sviluppo di un progetto multifunzionale sito in Livorno e terreni per futuri ampliamenti e/o nuove iniziative commerciali che al 30 giugno 2010 sono stati valutati 36,31 ML/€, nonché di un fabbricato in fase di ultimazione destinato ad galleria commerciale che alla stessa data è stato valutato 48,7 ML/€.

Il patrimonio immobiliare "core" (iper/super e gallerie) Italia del Gruppo IGD (escluso RGD) ha raggiunto un valore totale pari a 1.351,2 ML/€. A rete omogenea al 30 giugno 2010 ha registrato un incremento di 0,16% rispetto al semestre precedente.

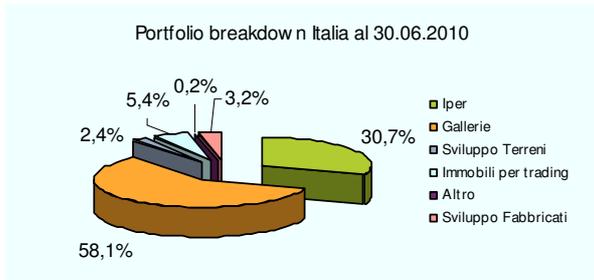
L'incremento del valore è stato generato dalla categoria di immobili "ipermercati/ supermercati", la categoria "gallerie commerciali" è sostanzialmente rimasta invariata. La categoria "Altro" ha avuto un decremento che è da considerarsi marginale sul totale portafoglio Italia .

ANALISI DI DETTAGLIO DEL PATRIMONIO DI PROPRIETA'

DISLOCAZIONE GEOGRAFICA E DETTAGLIO COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD (escluso RGD) durante i primi sei mesi del 2010 si è arricchito della costruenda “Galleria Commerciale di Palermo” (PA) di circa 14.400 mq di GLA, che al 30 giugno 2010 è stata classificata nella categoria Immobili in corso di ultimazione poiché in fase di costruzione e non ancora a reddito. L’apertura del centro è prevista per la fine del 2010.

Dopo le variazioni del primo semestre 2010 il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD risulta così ripartito:



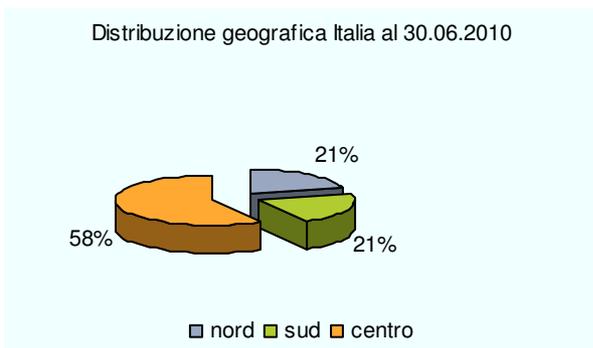
Le unità immobiliari di IGD (escluso il 50% di RGD) in Italia raggiungono quota 45, così ripartite per categoria di immobile:

- 16 gallerie
- 17 ipermercati e supermercati
- 4 Sviluppo terreni
- 1 Immobili in corso di ultimazione
- 1 immobili per trading
- 6 altro

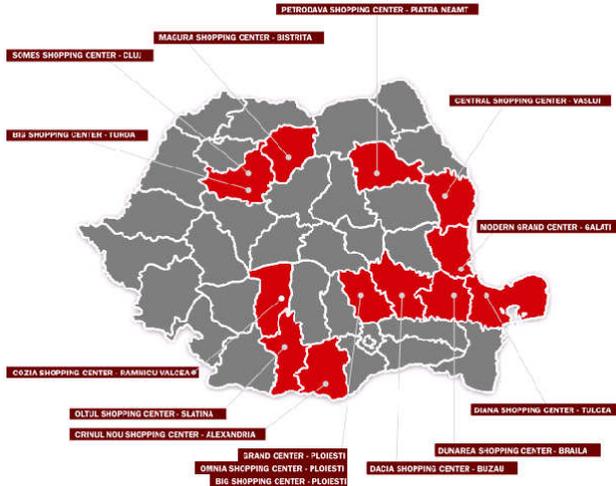
Di seguito viene riportata la suddivisione degli immobili per regione e per area geografica:



- E. Romagna:** 4 GC, 8 Iper-Super, 1 terreno; 3 altro
- Piemonte:** 2 GC
- Lombardia:** 2 GC,
- Trentino:** 1 GC
- Veneto:** 2 terreni
- Marche:** 1 GC, 3 Iper, 3 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:** 1 GC, 1 Iper, 1 sviluppo fabbricati

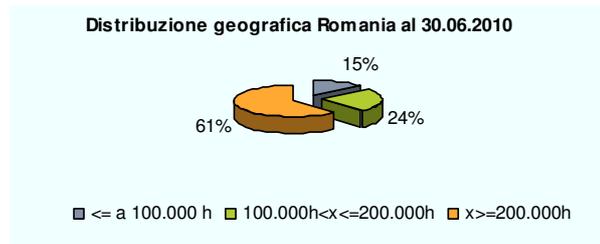
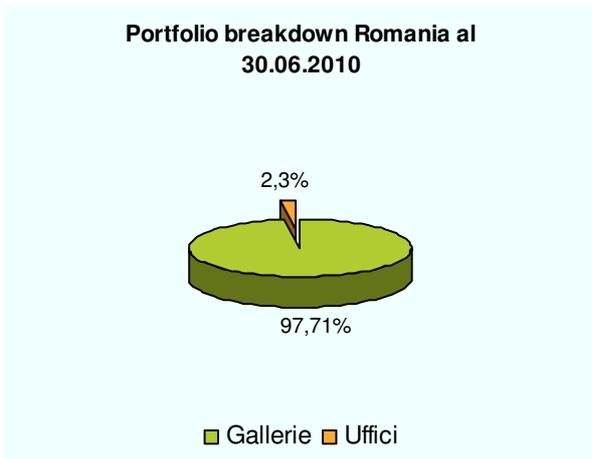


Le unità immobiliari di IGD in Romania sono 16, così ripartite:



15 centri commerciali

1 palazzina uffici



Le unità immobiliari di RGD, di cui IGD possiede il 50%, sono ripartite sul territorio Italiano nel modo seguente:



Lombardia : 1 Centro Commerciale
 Piemonte: 1 porzione di Centro Commerciale
 E.Romagna: 1 Centro commerciale

ITALIA (escluso RGD)

IPERMERCATI E SUPERMERCATI

Gli ipermercati e supermercati costituiscono la parte stabile degli immobili “core” del patrimonio immobiliare a reddito di IGD. Sono locati a Coop Adriatica Scarl, a Unicoop Tirreno Scrl e ad Ipercoop Sicilia con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Sono a carico dei conduttori inoltre tutte le manutenzioni di carattere ordinario e straordinario relative agli impianti e alla parte edilizia interna ai fabbricati.

L'occupancy rate è pari al 100%. Il rendimento medio lordo ponderato a “rete omogenea” è stato di 6,39% riportando una crescita dello 0,02% rispetto al valore registrato al 31.12.2009. Il valore di mercato a rete omogenea di questa categoria di immobili è aumentato dello 0,55% rispetto al 31.12.2009 assestandosi su un valore di mercato pari a € 467,5 ML/€.

L'incremento del valore è dovuto principalmente alla stabilità dei redditi.

Nel primo semestre 2010 il perimetro di questa categoria di immobili non ha subito variazioni se si esclude l'incremento di 63 mq della GLA dell'Iper Miralfiore dovuto all'annessione di un negozio confinante con relativo incremento del canone di nove mila euro all'anno.

GALLERIE COMMERCIALI

Le gallerie commerciali rappresentano la parte dinamica degli immobili “core” del portafoglio immobiliare a reddito di IGD. Al 30 giugno 2010 si rileva un occupancy rate, comprensivo dei contratti con decorrenza successiva al 30 giugno, a perimetro costante di 99,26% con un incremento di +1,34% rispetto al semestre precedente. L'occupancy rate totale, invece, è stato pari a 95,33%. L'effetto è dovuto all'entrata nel perimetro della Galleria Commerciale “I Bricchi” di Isola d'Asti che, attualmente, è ancora in fase di lancio.

Il valore di mercato delle gallerie commerciali a parità di perimetro al 30 giugno 2010 è stato di 881,3 ML/€, segnando una leggera flessione rispetto all'anno precedente di -0,04%. La flessione è dovuta a riduzioni temporanee di ricavi in conseguenza a slittamenti nel completamento dei lavori di restyling della Galleria “Le porte di Napoli” (Afragola) ed in conseguenza a ritardi e a commercializzazioni dei locali a valori inferiori al previsto per il centro commerciale “I Bricchi” di Isola d'Asti.

Nel corso del primo semestre 2010 la galleria commerciale Millennium di Rovereto ha registrato un aumento di GLA per l'acquisizione di due rami di azienda comprensivi degli immobili del valore totale di 2,4 ML/€. A seguito di tale acquisizione al 30 giugno 2010 la categoria “Gallerie commerciali” ha raggiunto il valore totale di 883,7 ML/€.

Il rendimento medio lordo ponderato a rete omogenea è stato di 6,46% calcolato sul valore di mercato al 30 giugno 2010, registrando un aumento di +0,22% rispetto al rendimento medio lordo ponderato al 31.12.2009.

SVILUPPO TERRENI

Nel portafoglio di IGD sono presenti quattro terreni su due dei quali sono in fase di realizzazione rispettivamente un nuovo centro commerciale ed un retail park ed sui restanti due saranno sviluppati ampliamenti di centri commerciali esistenti.

Il valore complessivo di mercato della categoria terreni in Italia di proprietà di IGD al 30 giugno 2010 ammonta a 36,31 ML/€, con un incremento di 3,7% rispetto al 31 dicembre 2009 dovuto all'avanzamento dei lavori di costruzione realizzati sul terreno di Conegliano e sul terreno di Chioggia.

IMMOBILI IN CORSO DI ULTIMAZIONE

Nel giugno 2010 il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD ha registrato l'ingresso di una Galleria Commerciale acquistata ancora in fase di ultimazione sita in Palermo, località Borgo Nuovo, con una GLA

di circa 14.400 mq e con un valore stimato al 30 giugno 2010 da perito indipendente di 48,7 ML/€. L'apertura al pubblico è prevista per la fine del 2010.

IMMOBILI PER TRADING

Al 30 Giugno 2010 le consistenze della società Porta Medicea, titolare di un progetto di sviluppo multifunzionale in quel di Livorno, sono state valutate da perito indipendente pari a 82,43 ML/€ .

ALTRO

Nella categoria "altro" sono comprese le proprietà di piccole unità immobiliari (un negozio ed uffici più una area ingrosso ed un area dedicata al fitness) pertinenziali e vicine a centri commerciali di proprietà.

Il perimetro di questa categoria si è ridotto rispetto all'esercizio precedente poiché il negozio sfitto sito nel Centro Commerciale Miralfiore è stato annesso all'iper. Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2010 risultava essere di 2,46ML/€. Nel primo semestre 2010 questa categoria di immobili ha subito una flessione del -36,9% rispetto 31 dicembre 2009 dovuta alla riduzione del perimetro immobiliare per effetto dell'annessione all'iper del negozio di Miralfiore e del risultato della commercializzazione dell'area fitness del Centro Commerciale Malatesta di Rimini.

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 2010 il valore di mercato totale dei 16 immobili è risultato di 183,8 ML/€, registrando una riduzione di valore di -2,03% rispetto al 31 Dicembre 2009 completamente imputabile alle 15 gallerie che sono state valutate da perito indipendente, per un valore pari a 179,6 ML/€. La redditività media lorda ponderata delle 15 gallerie è stata di 8,34% in calo rispetto al 31 dicembre 2009 di -0,62%. Il valore di mercato al 30 giugno 2010 della palazzina uffici Junior di Ploiesti è stato stimato 4,2 ML/€, con un incremento di +2,4% rispetto al 31 dicembre 2009. La redditività media è stata dell'8,6%, in calo del -0,7% rispetto al semestre precedente.

RGD srl

La società RGD srl, partnership paritetica tra IGD e Beni Stabili, è proprietaria di due Centri commerciali siti in Ferrara, Nerviano (MI) e di una porzione consistente del Centro Commerciale - Le Fornaci- sito in Beinasco (TO).

Gli immobili di RGD costituiscono la componente "value" del patrimonio immobiliare di IGD; il loro valore di mercato è stato valutato al 30 giugno 2010 da perito indipendente per un valore pari a 143,92 ML/€ in riduzione di -2% rispetto al semestre precedente. Sulla valutazione ha inciso il C.C. Darsena sito in Ferrara che ha perso il -7,2% rispetto al semestre precedente per il perdurare di una situazione di sfitto ritenuto durevole.

Il valore della quota di competenza di IGD, al 30 giugno 2010, è pari a 71,96 ML/€.

Nella tabelle della pagina successiva sono rappresentati gli investimenti immobiliari e i progetti di sviluppo più significativi:

Investimenti immobiliari

Categoria	Valore contabile 30/06/2010	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2010	Data ultima perizia
Investimenti immobiliari Gruppo IGD				
Ipermercati	467,50	fair value	467,50	lug-10
Gallerie commerciali Italia	883,70	fair value	883,70	lug-10
Altro	2,46	fair value	2,46	lug-10
Totale Italia	1.353,66		1.353,66	
Galleria commerciali Romania	179,60	fair value	179,60	lug-10
Altro Romania	4,20	fair value	4,20	lug-10
Totale Romania	183,80		183,80	
Totale Gruppo IGD (esclusa Joint Venture RGD)	1.537,46		1.537,46	

Iniziative di sviluppo attraverso acquisti di beni futuri

Categoria	Valore contabile 30/06/2010	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2010	Data ultima perizia
Iniziative di sviluppo dirette				
Immobili in corso di ultimazione	46,61	costo	48,70	lug-10
Terreni e costi accessori	36,26	costo rettificato	36,31	lug-10
Totale Iniziative di sviluppo dirette	82,87		85,01	
Iniziative di sviluppo attraverso acquisti di beni futuri:				
Caparre, acconti e costi accessori	7,04	costo	non oggetto di perizia	
Totale Iniziative di sviluppo attraverso acquisti di beni futuri	7,04			

Immobili per trading

Categoria	Valore contabile 30/06/2010	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2010	Data ultima perizia
Immobile per trading	80,98	costo	82,43	lug-10

Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ della Capogruppo

Il Regime Speciale delle SIIQ 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, successivamente, oggetto di interpretazione da parte dell'Agenzia delle Entrate, con la **Circolare** emanata il 31 gennaio 2008.

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

Requisiti Soggettivi

- forma societaria di spa
- residenza ai fini fiscali in Italia
- azioni negoziate in mercati regolamentati

Requisiti Statutari

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

Requisiti Partecipativi

- non più del 51% in capo ad un unico socio cd. "**Requisito di controllo**"
- almeno il 35% del flottante detenuto da soci con meno del 2% cd. "Requisito flottante"

Requisiti Oggettivi

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

Caratteristica principale del nuovo istituto è la possibilità di adottare in presenza di determinati requisiti fissati dalla norma, un sistema di tassazione in cui l'utile viene assoggettato ad imposizione solo al momento della sua distribuzione ai soci invertendo, sostanzialmente, il principio impositivo tendente ad assoggettare a tassazione l'utile al momento della sua produzione in capo alla stessa società che lo ha prodotto e non in sede di distribuzione.

A fronte della tassazione dell'utile prodotto dalla SIIQ solo al momento della distribuzione in capo ai soci, la legge impone alla stessa la distribuzione di almeno l'85% degli utili derivanti dall'attività di locazione.

Quanto alla verifica dei richiamati requisiti, la Legge Istitutiva prevede espressamente che i requisiti soggettivi, statutari e partecipativi siano 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. In tale prospettiva, nell'aprile 2008, una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi e partecipativi ed adottate le necessarie modifiche statutarie, IGD ha esercitato l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale. L'opzione ha avuto effetto con decorrenza 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.

La prima rata è stata versata entro il termine previsto per il versamento a saldo dell'Ires relativo al periodo di imposta antecedente a quello dal quale decorre l'opzione per l'applicazione del regime speciale (16

giugno 2008), la seconda e la terza rata sono state versate rispettivamente il 16 giugno 2009 e il 16 giugno 2010, mentre le altre saranno versate entro il termine previsto per il versamento a saldo dell'Ires relativa ai due periodi di imposta successivi e sulle quali viene calcolato l'interesse nella misura del tasso di sconto aumentato di un punto percentuale.

Di seguito si rappresentano i flussi finanziari previsti (non sono calcolati gli interessi):

	16/06/2011	16/06/2012
Pagamento	6.159.443	6.159.443

Come sopra già ricordato, in base alla normativa il reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente ai fini Ires ed Irap a condizione che la società distribuisca almeno l'85% degli utili derivanti da tale attività. A tal fine si segnala che l'Assemblea del 22 aprile 2010 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad euro 14.913.634 e che la quota di utile distribuita è interamente derivante dalla gestione esente e corrisponde ad una percentuale non inferiore all'85% dell'utile di tale gestione resosi disponibile per la distribuzione, come richiesto dalla normativa in vigore applicabile alle SIIQ.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30.06.2010 si confermano, analogamente al 31.12.2009 i requisiti patrimoniali e reddituali, tenuto conto che l'asset test, ovvero il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e che il profit test, ovvero 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 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 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 il limite massimo di leva finanziaria, sia a livello individuale che di gruppo, non supera l'85% del valore del patrimonio.

Il titolo

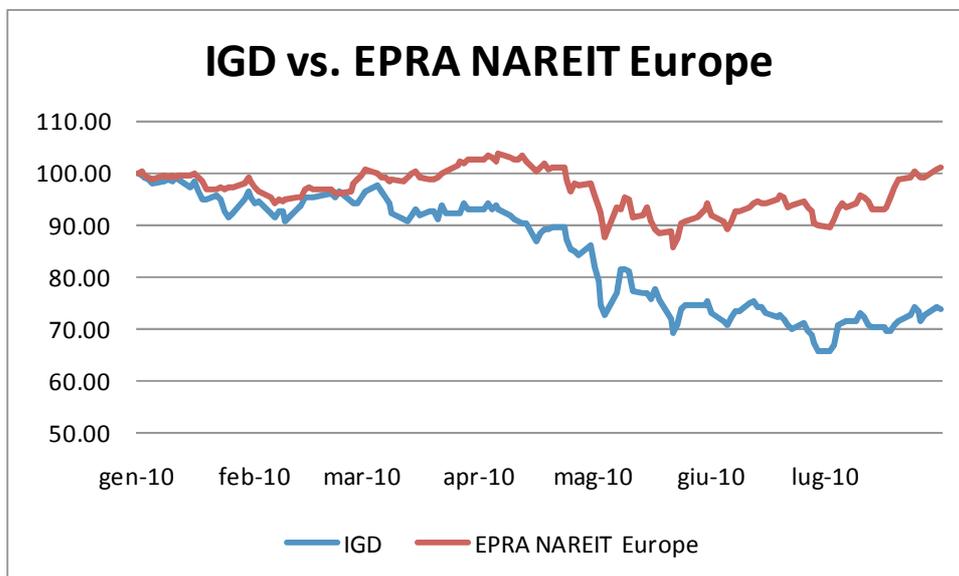
Andamento del prezzo

Nei primi sei mesi del 2010 i corsi dei titoli quotati del settore immobiliare europeo, rappresentati dall'indice EPRA NAREIT Europe, hanno mostrato in media una contrazione del 7,5%; la flessione è stata poi completamente annullata con il movimento al rialzo messo a segno dal settore nel mese di luglio. Per quanto riguarda il titolo IGD, che fino a marzo ha performato in linea con l'indice di riferimento, l'andamento delle quotazioni ha mostrato in seguito maggiore debolezza: il prezzo dell'azione ha infatti chiuso il primo semestre con una variazione negativa del 31%, passando da 1,59 euro del 4 gennaio a 1,10 euro del 30 giugno. Anche il titolo IGD ha mostrato un recupero delle quotazioni nel corso del mese di luglio, dopo avere registrato un minimo di periodo a 1.05 euro il 2 luglio, ma in misura minore rispetto all'indice di settore. Il grafico seguente mostra perciò una sottoperformance complessiva, per questi primi mesi dell'anno, rispetto all'EPRA NAREIT Index.

Tale sottoperformance riflette una percezione degli investitori internazionali fortemente negativa per tutti i Paesi dell'area mediterranea; percezione che sconta, in maniera indistinta, un rischio-Paese che per l'Italia è privo di riscontri oggettivi. Diverso invece l'aspetto di percezione negativa relativamente al settore immobiliare italiano, effettivamente dominato da situazioni critiche: questo può avere influenzato la decisione di non investire nel comparto in Italia, e quindi neppure in titoli IGD, nonostante i sani fondamentali che continuano a caratterizzare la Società.

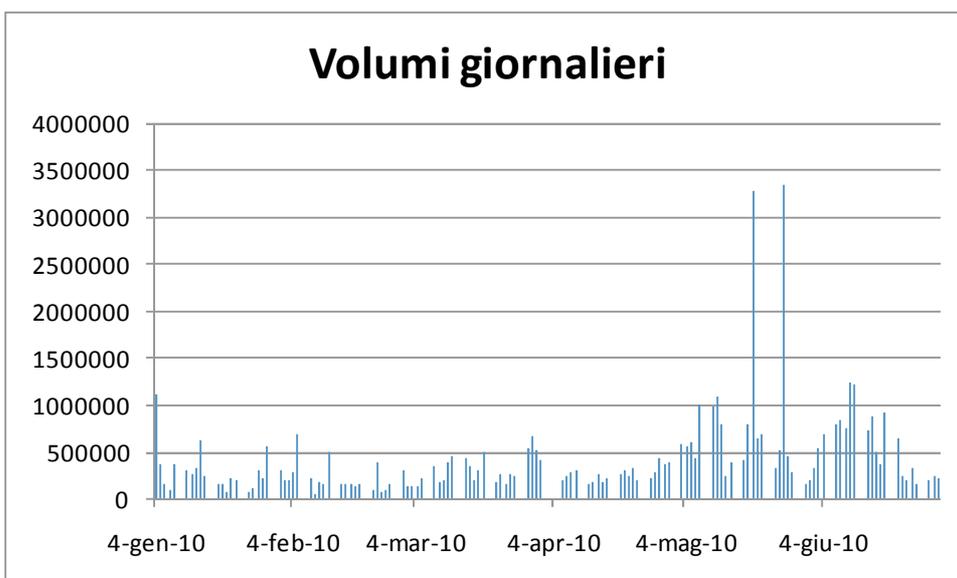
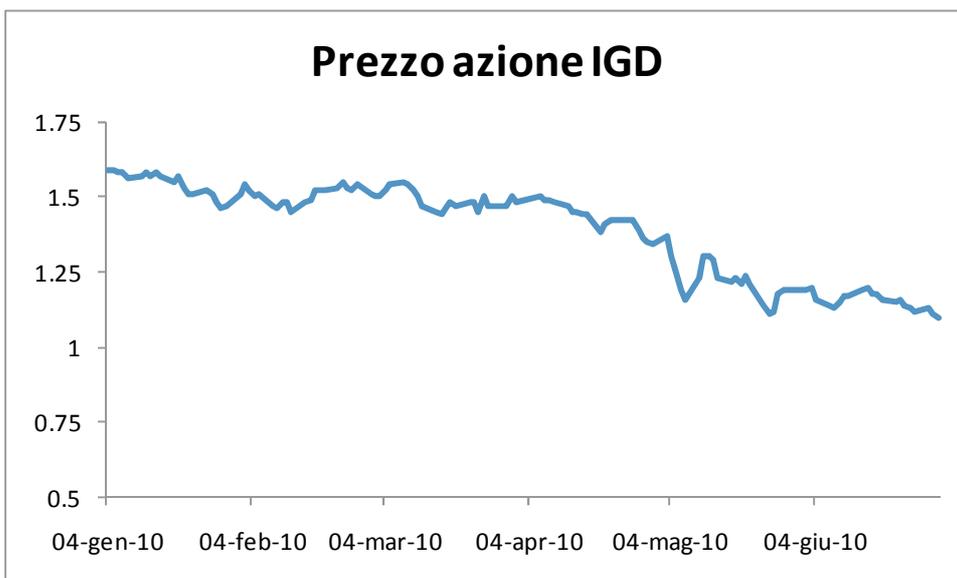
IGD, infine, ha probabilmente anche risentito delle vendite di posizioni da parte di investitori passivi, i cui portafogli erano legati alla struttura del GPR (Global Property Research) 250 REIT Index; indice dal quale il titolo IGD è uscito, a causa della diminuita liquidità, nel giugno scorso, in occasione della revisione più recente delle prime 250 società che vantano una struttura REIT (equivalente al regime SIIQ italiano).

ANDAMENTO PREZZO AZIONE IGD A CONFRONTO CON L'INDICE EUROPEO DEL SETTORE IMMOBILIARE (BASE 2.1.2010 = 100)



Fonte: EPRA

Il grafico seguente mostra, per il titolo IGD, l'evoluzione del prezzo in valore assoluto e dei volumi scambiati nei primi sei mesi del 2010.



I volumi, fatta eccezione per i 2 picchi oltre i 3 milioni registrati a maggio, nei primi sei mesi del 2010 sono mediamente risultati pari a 424.000 pezzi giornalieri, in riduzione rispetto agli scambi giornalieri medi registrati nei primi sei mesi del 2009, che erano risultati pari a 619.000 pezzi.

IGD continua a godere di un'ampia copertura da parte di 8 broker (dei quali 4 italiani e 4 internazionali), con un prezzo target medio che rimane attorno a 1,6 euro.

Nel corso dei primi sei mesi dell'anno sono state realizzate due presentazioni, in forma di conference call, in occasione della presentazione dei risultati annuali 2009 e dei risultati del primo trimestre 2010.

La Società ha inoltre effettuato roadshow nelle piazze di Parigi, Edinburgo, Londra, Amsterdam, L'Aja e Bruxelles, partecipato alla STAR Conference di Milano organizzata da Borsa Italiana e ricevuto numerosi investitori in field trip presso i propri centri commerciali.

II NAV

		1H 2010	FY'09
Market value Immobili di Proprietà	a	1.776,86	1.724,86
Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo	b	1.774,52	1.726,02
Plusvalenza potenziale	c=a-b	2,34	(1,17)
Patrimonio netto		748,99	747,53
Valore azioni proprie (incl. Commissioni)		22,25	22,25
Patrimonio netto rettificato	h	771,24	769,79
Prezzo corrente azione IGD	30-giu-10	1,10	1,56
Plusvalenza/(minusvalenza) potenziale su azioni proprie	d	(10,07)	(5,02)
Totale plusvalore	e=c+d	(7,73)	(6,18)
NAV	f=e+h	763,52	763,60
Numero azioni	g	309,25	309,25
NAV per azione	f/g	2,47	2,47
Tax rate su plus da immobili		27,6%	27,9%
Totale Plusvalore netto	i	(8,37)	(5,86)
NNAV	l=h+i	762,87	763,93
NNAV per azione	m=l/g	2,47	2,47

Nel calcolo del NAV la plusvalenza potenziale pari a 2,34 milioni di euro, è riferita agli immobili in corso di ultimazione, agli immobili per trading (iscritti in bilancio al costo e al minore tra il costo e il valore equo) e all'immobile di Darsena City, classificato in bilancio tra le immobilizzazioni in corso ed iscritto al minore tra il costo e il valore equo, tenendo conto, nella valutazione, di una garanzia fideiussoria rilasciata dal venditore.

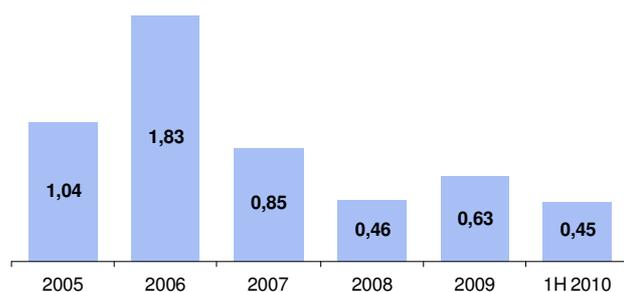
Sia il NAV che il NNAV si sono mantenuti stabili rispetto al 31 dicembre 2009 nonostante la flessione del prezzo dell'azione che ha determinato una minusvalenza potenziale sulle azioni proprie di circa 10,07 milioni di euro.

Occorre inoltre precisare che il NAV così calcolato è statico, non prende quindi in considerazione i contratti preliminari sottoscritti ad oggi, i cui acconti e caparre versati sono iscritti a bilancio come immobilizzazioni in corso.

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

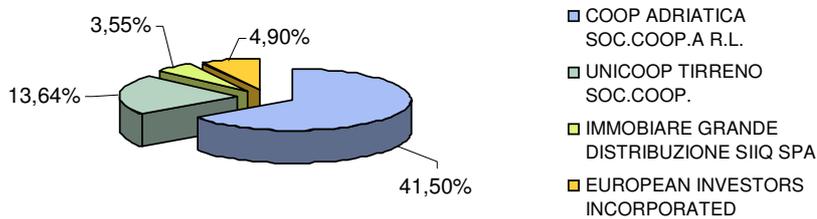
Il grafico seguente rappresenta il rapporto tra il prezzo del titolo (rilevato l'ultimo giorno dell'anno o del semestre di riferimento) e il NNAV dal 2005 al 30 giugno 2010.

PREZZO TITOLO/NNAV



Struttura dell'azionariato

L'azionariato non ha presentato variazioni sostanziali nel corso del primo semestre 2010



Principali eventi al 30 giugno 2010

Eventi societari

Si segnala che in data 11/03/2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la proposta di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli Obbligazionisti e degli Azionisti la modifica dei termini e condizioni del prestito obbligazionario convertibile, pari a 230 milioni di euro, emesso dalla Società IGD Siiq S.p.A con delibera del 25 giugno 2007 e precisamente:

- 1) differimento della data di scadenza delle obbligazioni convertibili dalla data del 28 giugno 2012 al 28 dicembre 2013
- 2) incremento del tasso d'interesse dal 2,50% (ultimo pagamento annuale il 28 giugno 2010) al 3,50% (*act/act*, semestrale, prima data di pagamento 28 dicembre 2010) e pagamento della cedola su base semestrale anziché annuale

modifica del prezzo di conversione da euro 4,93 ad euro 2,75 e conseguente aumento del capitale sociale per un valore nominale massimo da euro 46.653.144 ad euro 83.636.364.

In data 22 aprile, l'Assemblea degli Obbligazionisti della Società ha approvato le seguenti modifiche dei termini e delle condizioni del prestito obbligazionario "€230.000.000 2,50 per cent. Convertible Bonds due 2012" dell'importo nominale pari a Euro 230 milioni, convertibile in azioni ordinarie IGD ed emesso dalla Società con delibera del 25 giugno 2007.

In particolare, le modifiche approvate dall'Assemblea degli Obbligazionisti, con decorrenza dal 28 giugno 2010, consistono nel:

- ✓ **durata:** differimento della data di scadenza del prestito obbligazionario convertibile dal 28 giugno 2012 al 28 dicembre 2013
- ✓ **coupon:** incremento del tasso d'interesse dal 2,50% (ultimo pagamento annuale il 28 giugno 2010) al 3,50% (*act/act*, semestrale, prima data di pagamento 28 dicembre 2010) e pagamento della cedola su base semestrale anziché annuale
- ✓ **prezzo di conversione:** modifica del prezzo di conversione da € 4,93 a € 2,75. Pertanto il capitale sociale deliberato è passato da euro 355.902.405 ad euro 392.885.625.
- ✓ **conseguenti modifiche al regolamento del Prestito e al Trust Deed.**

In pari data si è riunita l'Assemblea degli Azionisti, in sede ordinaria, per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009. L'Assemblea ha altresì approvato l'adeguamento degli onorari da corrispondersi alla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. per gli esercizi 2009-2012 e la sostituzione di un amministratore.

L'Assemblea degli Azionisti, in sede straordinaria, ha approvato le modifiche ai termini e condizioni del prestito obbligazionario con decorrenza dal 28 giugno 2010. In particolare l'incremento di: a) importo nominale massimo dell'aumento di capitale, da Euro 46.653.144 a Euro 83.636.364; b) numero massimo di azioni da emettere, da n.46.653.144 a n.83.636.364; e ridurre c) prezzo di emissione delle azioni da Euro 4,93 a Euro 2,75.

La società di revisione Reconta Ernst & Young ha rilasciato il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni, come modificato, ai sensi dell'art. 158 del TUF. L'operazione di modifica dei termini e delle condizioni del prestito obbligazionario è funzionale al mantenimento da parte del gruppo IGD di un adeguato bilanciamento delle proprie fonti di finanziamento e consentirà di allineare la durata del prestito a quella del piano industriale di gruppo 2009/2013, contenendo il costo dell'indebitamento del gruppo. Gli effetti economici, patrimoniali e finanziari prodotti dall'operazione sono pertanto in linea con quelli previsti dal piano industriale di gruppo 2009/2013.

L'Assemblea degli Azionisti della Società, in sede straordinaria, ha altresì approvato la delega al Consiglio di Amministrazione della competenza per assumere le deliberazioni concernenti gli adeguamenti dello Statuto Sociale alle disposizioni normative. L'attribuzione di tale facoltà, conferita ai sensi dell'art. 2365 c.c., è volta a rendere più agevole il funzionamento della Società, introducendo un elemento di semplificazione procedurale.

Nel mese di **maggio** 2010 Il Consiglio di Amministrazione di IGD ha approvato il progetto di fusione per incorporazione in Igd Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. della società Faenza Sviluppo – Area Marcucci srl, controllata al 100% e proprietaria del Centro Commerciale Le Maioliche di Faenza aperto in giugno 2009, ed il 28 giugno gli organi assembleari e consiliari in sede straordinaria hanno deliberato di approvare la fusione sopra richiamata.

L'operazione di fusione si inserisce nel contesto di un più ampio disegno di riorganizzazione del gruppo finalizzato ad una più razionale ed economica struttura societaria.

Investimenti e partecipazioni

Al 30 giugno 2010 il Gruppo IGD ha proseguito l'attività di sviluppo perseguendo gli obiettivi del Piano industriale.

Per quanto riguarda le attività correlate al nuovo complesso immobiliare, che si articolerà in varie destinazioni, di tipo residenziale, commerciale, terziario e ricettivo denominato "Porta a Mare" in Livorno, sono stati completati i lavori del 1° lotto, relativi alla realizzazione dei sotto servizi per la Stecca; sono in corso i lavori di ristrutturazione di Palazzo Orlando e la relativa commercializzazione.

In data 28 aprile IGD, tramite la propria controllata al 100% Immobiliare Larice S.r.l., ha siglato un accordo preliminare relativo alla cessione del 20% del capitale sociale della controllata Porta Medicea S.r.l. a CMB Cooperativa Muratori e Braccianti di Carpi, primaria impresa nazionale di costruzioni. Il valore dell'operazione è pari a 13,1 milioni di euro e il perfezionamento è avvenuto l'11 maggio 2010. L'operazione, che s'inquadra nell'ambito del piano strategico 2009-2013 presentato dal Gruppo IGD lo scorso novembre, ha consentito l'ingresso di un partner industriale nel progetto di sviluppo immobiliare del porto mediceo di Livorno e il conseguente frazionamento del rischio collegato all'investimento. La cessione ha permesso inoltre al Gruppo IGD di beneficiare di una plusvalenza di 1,2 milioni di euro rispetto al valore di carico della partecipazione. IGD detiene oggi una quota pari al 60% del capitale di Porta Medicea, attraverso la "holding" Immobiliare Larice S.r.l.

A seguito dell'ingresso nel capitale di Porta Medicea S.r.l., CMB svolge funzioni di Project Management e attività di costruzione in qualità di Contraente Generale, oltre che il ruolo di *advisor* nella commercializzazione del progetto immobiliare. Il progetto di trasformazione del fronte-mare di Livorno, in prossimità del centro storico della città, prevede un investimento complessivo pari a oltre 200 milioni di euro, con sviluppi immobiliari per oltre 70.000 mq di slp (superficie lorda di pavimento), che permetteranno la realizzazione di un nuovo quartiere multifunzionale di eccellenza, articolato in varie destinazioni, di tipo residenziale, commerciale, terziario e ricettivo.

In data 29 aprile IGD ha stipulato tramite la propria controllata al 100% Millennium Gallery S.r.l., un contratto relativo all'acquisizione di un ramo d'azienda per la vendita al dettaglio di prodotti non alimentari e di un ramo d'azienda per la somministrazione di alimenti e bevande, entrambi esercitati all'interno del centro commerciale "Millennium Center" di Rovereto (Trento).

Il valore dell'acquisizione dei due rami d'azienda, comprensivi dei relativi immobili e dei costi accessori è stata pari a circa 2,5 milioni di euro.

A seguito di tale operazione, che va ad aggiungersi ai rami d'azienda acquisiti a partire dal febbraio 2007, il Gruppo IGD arriva a detenere circa il 40% della superficie dell'intero Centro Commerciale "Millennium Center".

Nel mese di maggio si è perfezionato l'acquisto del 10% del capitale sociale di Win Magazine S.A. da parte del Gruppo, Immobiliare Larice che già deteneva il 90% del capitale ha acquistato una quota pari al 9,9% ed IGD SIIQ una quota pari allo 0,1%. Il valore dell'operazione è stato pari a 21 milioni di euro ed il prezzo è stato fissato sulla base del patrimonio netto rettificato con il valore degli assets al 31 dicembre 2009 periziati da CBRE con uno sconto di circa il 2,8% a fronte dell'anticipazione dei termini della Put, esercitabile nel periodo compreso tra il 1 aprile 2011 e il 30 settembre 2011.

In data 15 giugno 2010 è stato perfezionato il contratto definitivo, relativo all'acquisizione della Galleria che sorgerà all'interno del Centro Commerciale "Torre Ingastone" sito in Palermo, attualmente in corso di ultimazione da parte della società Cogei Costruzioni Spa. L'investimento complessivo relativo alla Galleria Commerciale di Palermo una volta ultimata sarà pari a circa 54,1 milioni di euro oltre imposte dei quali circa 43,8 milioni di euro già pagati, anche in forza del contratto preliminare d'acquisto siglato il 15 dicembre 2005. La nuova galleria commerciale, che si sviluppa su una superficie lorda affittabile pari a 14.410 mq è articolata in 62 negozi, di cui 5 medie superfici la relativa commercializzazione sta procedendo con risultati molto soddisfacenti e l'apertura è prevista entro la fine del 2010.

Sono inoltre iniziati i lavori relativi alla realizzazione delle medie superfici site nel futuro retail park di Conegliano la cui ultimazione si prevede entro la fine del 2010; inoltre sono state ottenute le autorizzazioni necessarie all'inizio dei lavori del Centro Commerciale di Chioggia.

In data 30 giugno 2010 è stato risolto il contratto preliminare sottoscritto nel maggio 2008 relativo all'acquisto della Galleria Commerciale di Gorizia. La risoluzione è legata al ritardo nel rilascio delle autorizzazioni, necessarie per avviare la costruzione, da parte degli enti competenti e al conseguente allungamento dei tempi originariamente previsti che ha reso il progetto meno interessante rispetto agli obiettivi previsti nel piano strategico 2009-2013. Come noto il piano favorisce la concentrazione delle risorse sui progetti che hanno tempi di realizzazione più certi e brevi che possono contribuire alla generazione di reddito. A seguito della risoluzione si è ottenuta la restituzione della caparra versata pari a 7,35 milioni di euro.

ANALISI ECONOMICA

Il primo semestre dell'esercizio 2010 presenta un utile netto consolidato di Gruppo di 14.031 migliaia di euro, in crescita del 96,86% rispetto al risultato del primo semestre dell'anno precedente, confermando i buoni risultati ottenuti nel primo trimestre. Di seguito viene riportata una sintesi dei risultati:

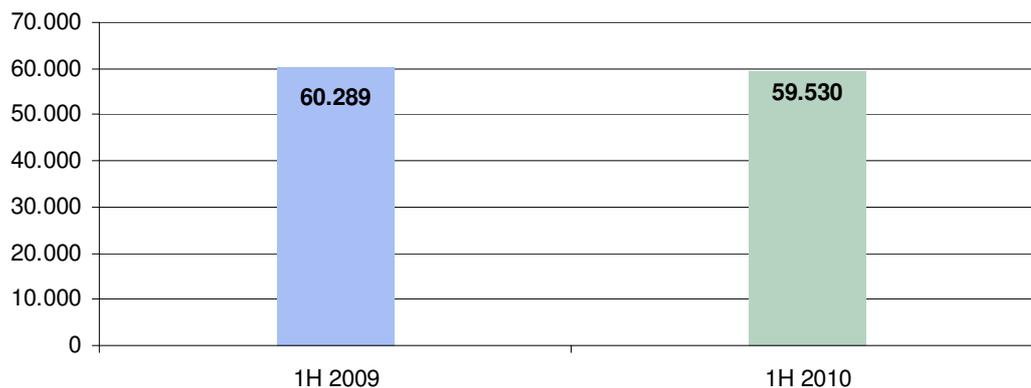
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	1H 2009	1H 2010	Δ	%
Ricavi da immobili di proprietà	48.656	49.780	1.124	2,31%
Ricavi da immobili di proprietà di terzi	4.478	4.094	(384)	(8,57%)
Ricavi da servizi	3.737	2.202	(1.535)	(41,08%)
Ricavi corporate	0	96	96	n.a.
Ricavi gestionali	56.871	56.172	(699)	(1,23%)
Altri ricavi	3.418	3.358	(60)	(1,76%)
TOTALE RICAVI	60.289	59.530	(759)	(1,26%)
Risultato delle costruzioni in corso	(768)	141	909	(118,31%)
Altri costi	(3.418)	(3.358)	60	(1,76%)
Costi Diretti	(12.297)	(9.811)	2.486	(20,22%)
Personale diretto	(1.621)	(1.634)	(13)	0,80%
Margine lordo divisionale	42.185	44.868	2.683	6,36%
Spese Generali	(2.271)	(2.367)	(96)	4,24%
Personale sede	(2.923)	(2.724)	199	(6,79%)
EBITDA	36.991	39.777	2.786	7,53%
Ammortamenti	(368)	(431)	(63)	17,06%
Svalutazioni	(3.792)	(2.907)	885	(23,35%)
Variazione Fair Value	(7.991)	(4.167)	3.824	(47,85%)
EBIT	24.840	32.272	7.432	29,92%
Proventi finanziari	2.060	2.350	290	14,08%
Oneri finanziari	(19.233)	(19.091)	142	(0,74%)
Gestione finanziaria	(17.173)	(16.741)	432	(2,51%)
Gestione partecipazioni	0	0	0	n.a.
UTILE ANTE IMPOSTE	7.667	15.531	7.864	102,57%
Imposte sul reddito del periodo	(540)	(1.522)	(982)	181,71%
UTILE NETTO	7.127	14.009	6.882	96,56%
Perdita del periodo di pertinenza di Terzi		22	22	n.a.
UTILE NETTO DEL GRUPPO	7.127	14.031	6.904	96,86%

Dal punto di vista gestionale si è provveduto a riclassificare alcune voci di costi e ricavi relative all'esercizio 2009.

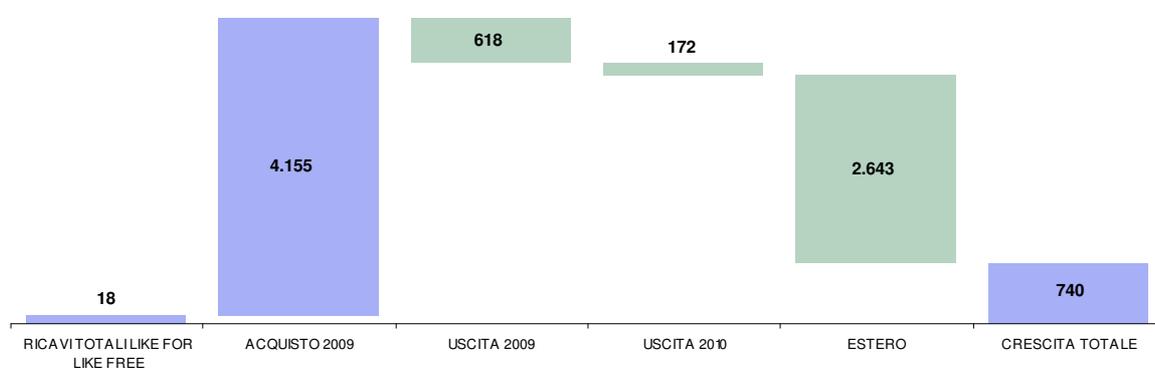
Ricavi

A giugno 2010 i ricavi sono stati pari a 59.530 migliaia di euro registrando una lieve flessione rispetto all'anno precedente dell'1,26%.

Il decremento è dovuto ad alcune tipologie di ricavi di carattere non ricorrente legato alle due aperture avvenute nel corso del primo semestre dell'anno precedente, mentre si conferma un trend in crescita per tutti i ricavi ricorrenti quali locazioni, affitti d'azienda e facility management.

Totale ricavi


✓ I ricavi da attività locativa sono incrementati rispetto allo stesso periodo del 2009 dell'1,39%.



La crescita pari a 740 migliaia di euro è dovuta:

- per 4.155 migliaia di euro alle nuove aperture e acquisizioni effettuate nel corso del 2009 quali il Centro commerciale Tiburtino, aperto il 2 aprile 2009, il Centro commerciale Katanè, aperto il 5 maggio 2009, il centro commerciale Le Maioliche, acquisito l'8 ottobre 2009 e la galleria commerciale I Bricchi, aperta il 3 dicembre 2009 la cui commercializzazione è ancora in fase di completamento. La crescita dei ricavi di carattere ricorrente è attenuata per circa 3.000 migliaia di euro dai ricavi una tantum (non ricorrenti) realizzati in occasione delle nuove aperture del primo semestre 2009.
- Gli effetti positivi sopra riportati risentono del decremento di 3.433 migliaia di euro, derivante:
 - dalla risoluzione del contratto di locazione attivo dell'ipermercato del Centro Nova a far data dal 1° marzo 2009, che incide negativamente sulla crescita dei ricavi per 618 migliaia di euro. Si segnala che, conseguentemente, i costi di locazione passiva riflettono anch'essi tale riduzione;
 - dalla cessione del ramo d'azienda di San Ruffillo a far data dal 1° gennaio 2010 per 172 migliaia di euro;
 - dalla contrazione del fatturato registrato in Romania, pari a 2.643 migliaia di euro, a causa:
 - della critica situazione del mercato romeno che ha inciso sul tasso di occupazione degli spazi (maggiori sfitti) e sulla contrazione degli affitti medi di mercato, di cui hanno risentito i rinnovi contrattuali;
 - del proseguimento della strategia di consolidamento del portafoglio, con l'inserimento di operatori nazionali e internazionali con canoni più contenuti.

Ricavi da servizi. Tale tipologia di ricavi per natura è composta da una parte di ricavi ricorrenti (facility management) e da una parte variabile legata all'acquisizione di nuovi contratti di commercializzazione e a ricavi di Pilotage che si realizzano in concomitanza con le aperture dei nuovi centri commerciali. I ricavi da facility, pari a 2.133 migliaia di euro, costituiscono il 96,90% del totale dei ricavi da servizi del primo semestre 2010 e registrano un incremento del 10,00% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per la sottoscrizione dei contratti di gestione relativi alle nuove aperture. Lo scostamento negativo, pari al 41,08% rispetto al 30 giugno 2009, è ascrivibile sostanzialmente all'assenza di ricavi da Pilotage che, nell'anno precedente erano di circa 1.700 migliaia di euro; si evidenzia che sul lato costi si ha comunque un beneficio derivante dal mancato sostenimento di costi di Pilotage.

- ✓ I **ricavi corporate** contengono i corrispettivi per la prestazione di servizi e la plusvalenza derivante dalla cessione del ramo d'azienda "San Ruffillo".
- ✓ Gli **Altri ricavi**, pari a 3.358 migliaia di euro contengono ricavi da rifatturazione e trovano totale compensazione nella voce altri costi.

Margini

Il margine lordo divisionale presenta un incremento del 6,36%, passando da 42.185 migliaia di euro nel primo semestre 2009 a 44.868 migliaia di euro nel 2010. 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 CONSOLIDATO	1H 2009	1H 2010	Δ	%
Margine da immobili di proprietà	41.739	43.294	1.555	3,73%
Margine da immobili di proprietà di terzi	458	826	368	80,23%
Margine da servizi	756	511	(245)	(32,44%)
Margine corporate	0	96	96	n.a.
Risultato delle costruzioni in corso	(768)	141	909	(118,31%)
MARGINE LORDO DIVISIONALE	42.185	44.868	2.683	6,36%
Costo personale di sede	(2.923)	(2.724)	199	(6,79%)
Spese generali	(2.271)	(2.367)	(96)	4,24%
EBITDA	36.991	39.777	2.786	7,53%
Ammortamenti	(368)	(431)	(63)	17,06%
Svalutazioni	(3.792)	(2.907)	885	(23,35%)
Variazione fair value	(7.991)	(4.167)	3.824	(47,85%)
EBIT	24.840	32.272	7.432	29,92%
Margine gestione finanziaria	(17.173)	(16.741)	432	(2,51%)
Margine gestione straordinaria	0	0	0	n.a.
UTILE ANTE IMPOSTE	7.667	15.531	7.864	102,57%
Imposte sul reddito del periodo	(540)	(1.522)	(982)	181,71%
UTILE NETTO	7.127	14.009	6.882	96,56%
Perdita del periodo di pertinenza di Terzi		22	22	n.a.
UTILE NETTO DEL GRUPPO	7.127	14.031	6.904	96,86%

- ✓ **SBU 1 - attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà:** tale margine nel corso del 1° semestre 2010 è stato pari a 43.294 migliaia di euro a fronte di 41.739 migliaia di euro dello stesso periodo dell'anno precedente, in incremento del 3,73%. Tale attività presenta

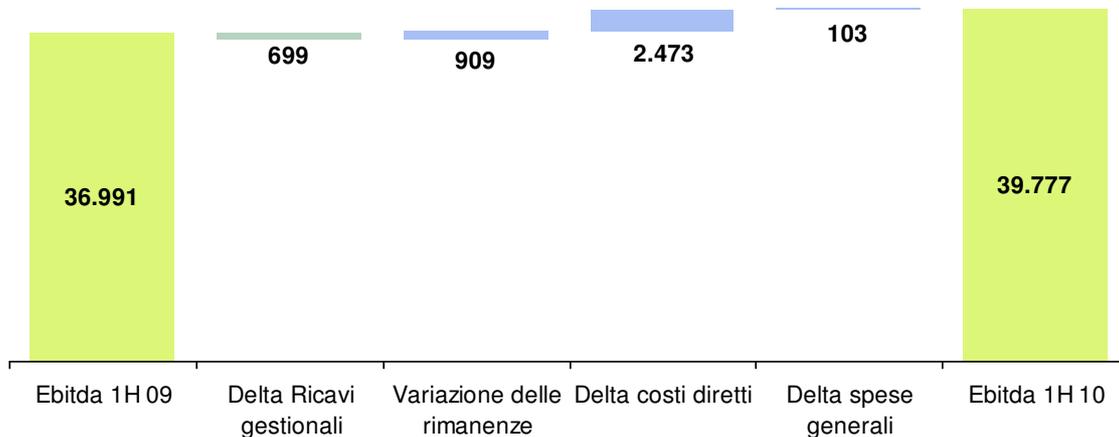
una marginalità molto interessante pari all'86,97% contro l'85,78% dell'anno precedente. I ricavi sono incrementati del 2,31% mentre i costi diretti sono diminuiti più che proporzionalmente, registrando un calo del 6,23%. La crescita dei ricavi è attenuata dall'assenza dei ricavi una tantum presenti nel primo semestre del 2009 commentati precedentemente. Il contenimento dei costi diretti riguarda prevalentemente i contributi avviamento centri, il personale delle società romene e altri costi di gestione.

- ✓ **SBU 1 - attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi:** il margine, pari a 826 migliaia di euro, ha registrato un incremento dell'80,23% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La marginalità in termini percentuali è stata pari al 20,17% contro il 10,23% del 2009, per un effetto combinato dell'incremento dei ricavi sulle gallerie e della riduzione dei costi gestionali.

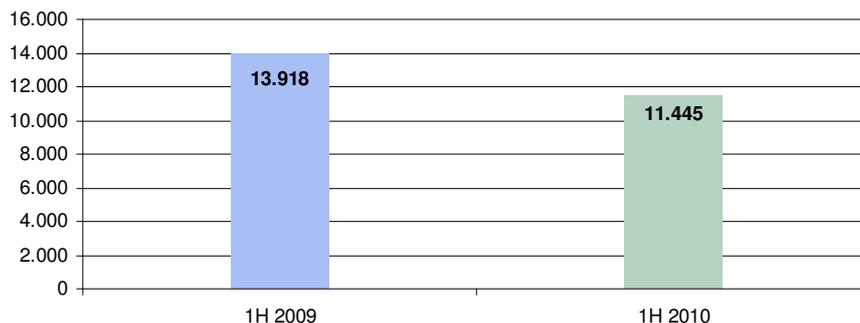
- ✓ **SBU 2 – Attività di servizi - margine da attività di servizi:** il margine dell'attività da servizi a giugno 2010 si è attestato a 511 migliaia di euro, in diminuzione rispetto a giugno 2009 del 32,44%. Tale attività non assorbe capitali e genera una marginalità pari al 23,20% contro il 20,23% dell'anno precedente. A fronte di un calo dei ricavi del 41,08%, giustificato dall'assenza dei ricavi da Pilotage, pari a circa 1.700 migliaia di euro nel primo semestre del 2009, si rileva una corrispondente riduzione nei costi del 43,31%, principalmente generata dal mancato sostenimento di costi da Pilotage.

EBITDA

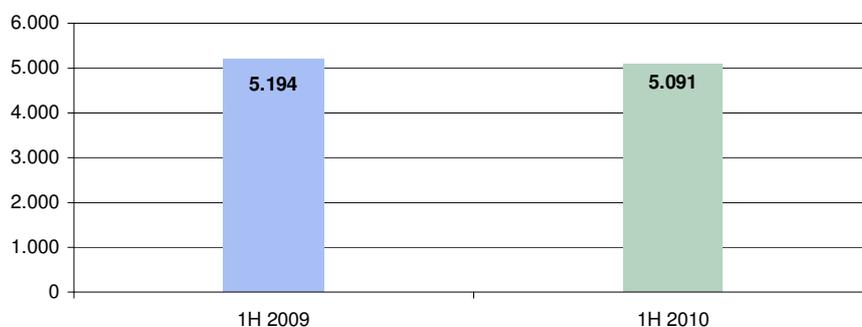
L'**EBITDA**, nel primo semestre 2010, è stato pari a 39.777 migliaia di euro in incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, del 7,53%.



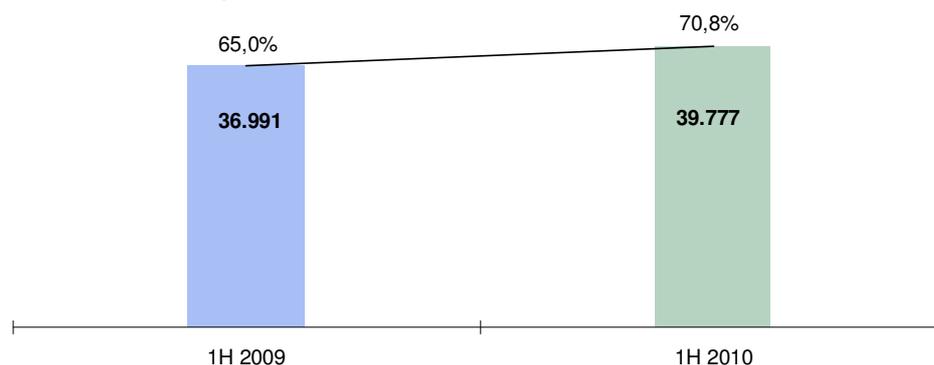
I **costi diretti**, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 11.445 migliaia di euro nel primo semestre 2010, in diminuzione, a conferma di un recupero di efficienza, del 17,77% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tali costi hanno un'incidenza pari al 20,37% sui ricavi gestionali.

Costi diretti


Le **spese generali**, comprensive dei costi del personale di sede, nel primo semestre 2010 sono pari a 5.091 migliaia di euro rispetto a 5.194 migliaia di euro dello stesso periodo del 2009, registrando una riduzione pari a 103 migliaia di euro. Tali costi hanno un'incidenza del 9,06% dei ricavi gestionali, in miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente per lo 0,20%.

Spese generali


L'**EBITDA MARGIN**, calcolato sui ricavi gestionali è passato dal 65,04% al 70,81% nel primo semestre del 2010. La forte crescita di circa 6 punti percentuali conferma il buon andamento della gestione grazie ad una struttura di costi in continuo miglioramento.

Ebitda e Ebitda Margin

EBIT

L'**EBIT**, pari a 32.272 migliaia di euro, è in aumento rispetto al primo semestre del 2009 del 29,92% per effetto dell'andamento dell'Ebitda e delle minori svalutazioni delle immobilizzazioni che ammontano a circa lo 0,40% del valore del patrimonio immobiliare. Tale risultato mostra una buona tenuta dei valori immobiliare del Gruppo a conferma della tipologia e qualità del portafoglio esistente.

Gestione Finanziaria

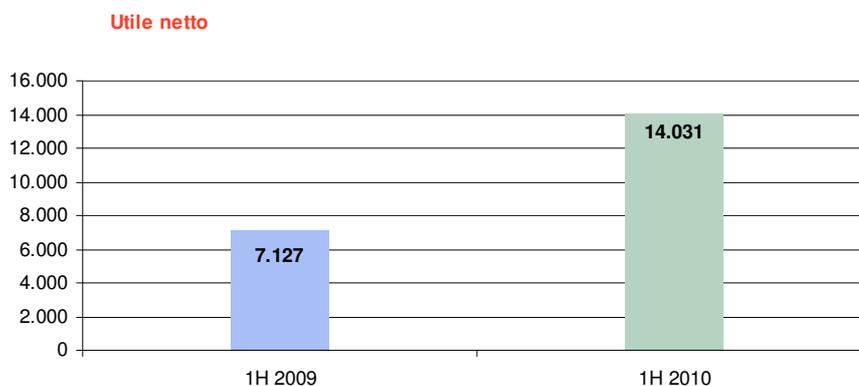
Il risultato della **gestione finanziaria** é passato da 17.173 migliaia di euro del primo semestre 2009 a 16.741 migliaia di euro nel primo semestre 2010, nonostante l'incremento della posizione finanziaria netta che passa da 897.998 migliaia di euro del 30 giugno 2009 a 1.023.018 migliaia di euro del 30 giugno 2010. Lo scostamento positivo, pari al 2,51%, è dovuto principalmente alla contrazione del costo medio del denaro.

Imposte

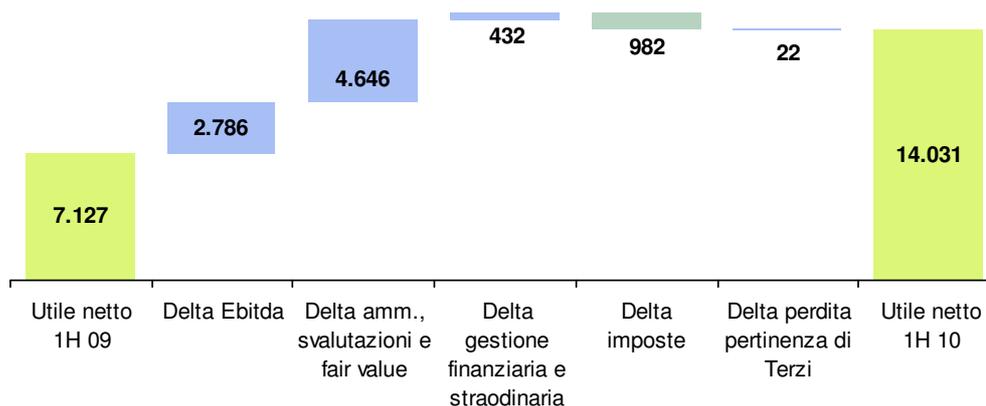
Il carico fiscale, corrente e differito, pari a 1.522 migliaia di euro, al 30 giugno 2010 presenta un'incidenza sul risultato prima delle imposte e al netto delle sopravvenienze pari a 8,22% con evidenza degli effetti positivi dovuti all'ingresso nel regime SIIQ.

Utile

L'utile del periodo di competenza della Capogruppo, pari a 14.031 €/000, risulta in crescita del 96,86% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

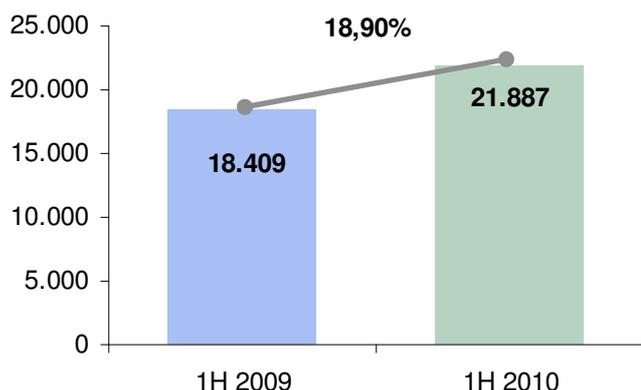


Di seguito viene raffigurata la composizione della variazione dell'utile rispetto al semestre precedente.



FFO

L'FFO (Funds From Operations), indice di riferimento usato nel mercato del real estate, definisce il cash flow partendo dall'utile, al netto delle imposte correnti, delle svalutazioni, del fair value e degli ammortamenti. Si registra un incremento rispetto al primo semestre del 2009 pari al 18,90%.



ANALISI PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2010, è così sintetizzata:

FONTI-IMPIEGHI	30-giu-10	31-dic-09	Δ	%
Attivo immobilizzato	1.772.567	1.760.342	12.225	0,69%
CCN	78.519	96.500	-17.981	-18,63%
Altre passività non correnti	-79.077	-81.492	2.415	-2,96%
TOTALE IMPIEGHI	1.772.009	1.775.350	-3.341	-0,19%
Patrimonio netto	748.991	747.533	1.458	0,20%
PFN	1.023.018	1.027.817	-4.799	-0,47%
TOTALE FONTI	1.772.009	1.775.350	-3.341	-0,19%

Le principali variazioni del primo semestre 2010, rispetto al 31 dicembre 2009, sono:

- ✓ **Attivo immobilizzato.** E' passato da 1.760.342 migliaia di euro al 31 dicembre 2009 a 1.772.009 migliaia di euro al 30 giugno 2010; la variazione di +12.225 migliaia di euro è imputabile agli incrementi e decrementi che seguono:
 - ✓ **Avviamento (+453 migliaia di euro).** La variazione netta si riferisce all'incremento della differenza di consolidamento registrato a seguito dell'acquisto del 10% di Winmagazin S.A., anticipando i termini della Put su tale quota. Il decremento è relativo alla cessione del ramo d'azienda San Ruffillo a Coop Adriatica.
 - ✓ **Investimenti immobiliari (-360 migliaia di euro).** La variazione netta si riferisce all'incremento per l'acquisto di due rami d'azienda (presso il Millennium Center) e per lavori ultimati e al decremento conseguente all'adeguamento al valore equo degli investimenti immobiliari.
 - ✓ **Immobilizzazioni in corso (+7.673 migliaia di euro).** La variazione netta è relativa principalmente:
 - all'incremento delle immobilizzazioni in corso dovuto:
 - ✓ all'acquisto relativo della costruenda Galleria Commerciale "Torre Ingastone" di Palermo.
 - ✓ all'avanzamento dei lavori relativi alle medie superfici del futuro retail park di Conegliano.
 - ✓ al restyling del centro Afragola.
 - ✓ 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.
- ✓ alla capitalizzazione degli interessi in base all'applicazione dello ias 23.
- ✓ al ripristino della svalutazione effettuata nell'esercizio precedente relativo al terreno in cui sarà insediato il futuro centro commerciale di Chioggia .

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

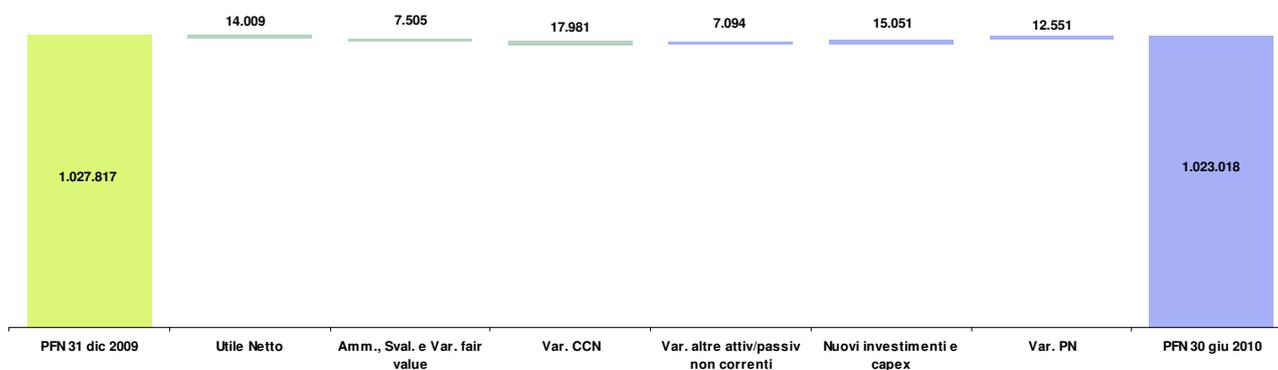
- ✓ alla risoluzione del contratto preliminare per l'acquisto della galleria commerciale di Gorizia.
- ✓ alle svalutazioni effettuate al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie.
- ✓ **Attività per imposte anticipate** (+5.565 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 relativa alle svalutazioni effettuate sulle immobilizzazioni in corso;
 - all'iscrizione della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari.
- ✓ **CCN** (-17.981 migliaia di euro). La variazione è principalmente dovuta:
 - per +1.970 migliaia di euro, alle 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;
 - per +1.338 migliaia di euro all'incremento dei crediti commerciali, al netto del fondo svalutazione crediti, correlato all'incremento del fatturato;
 - per -17.349 migliaia di euro alle altre attività correnti; il decremento è riconducibile alla riclassifica del credito iva chiesto a rimborso (incassato al 31 luglio 2010) nella voce crediti finanziari correnti;
 - per +2.199 migliaia di euro al decremento dei debiti commerciali;
 - per -2.403 migliaia di euro all'incremento delle passività per imposte correnti relative alle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi e alle imposte sui redditi delle società romene;
 - per -3.731 migliaia di euro alle altre passività correnti, che sono incrementate sostanzialmente a seguito di incassi di depositi cauzionali e per ricavi sospesi relativi alle prossime aperture.
- **Altre passività non correnti.** (+2.415 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:
 - all'iscrizione della fiscalità differita passiva prevalentemente imputabile agli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari pari a (-3.714) migliaia di euro;
 - alla riclassifica pari a 6.160 migliaia di euro, tra le passività correnti, della quota dell'imposta sostitutiva da versare entro il 16 giugno 2011.
- ✓ **Patrimonio netto:** al 30 giugno 2010, si è attestato a 748.991 migliaia di euro e la variazione di +1.458 migliaia di euro è dovuta principalmente:
 - alla distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2009 pari a 14.914 migliaia di euro;
 - al decremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge;

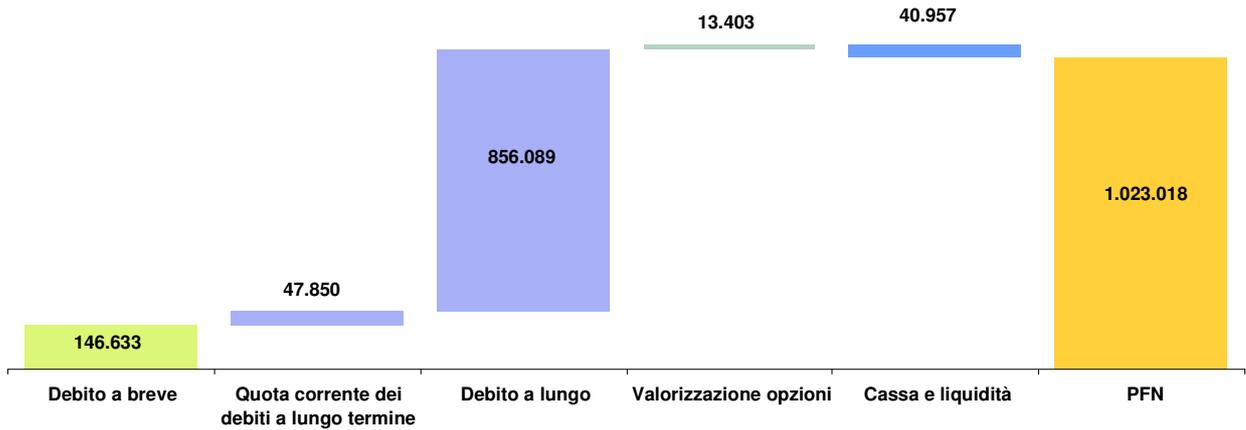
- alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo;
- all'utile del periodo di pertinenza degli azionisti della Capogruppo;
- all'iscrizione della plusvalenza realizzata a seguito della cessione delle quote pari al 20% della controllata Porta Medicea s.r.l.;
- alle modifiche intervenute sul prestito obbligazionario convertibile.

✓ **Posizione finanziaria netta:** al 30/06/2010 ha avuto una variazione positiva rispetto all'esercizio precedente di 4.799 migliaia di euro, le cui variazioni sono analiticamente dettagliate nella tabella che segue:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	30/06/2010	31/12/2009
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(14.614)	(35.856)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(2.093)	(688)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(24.250)	0
LIQUIDITA'	(40.957)	(36.544)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	25.531	25.741
Passività finanziarie correnti	121.102	124.551
Quota corrente mutui	45.912	42.611
Passività per leasing finanziari quota corrente	1.894	1.868
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	44	2.930
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	194.483	197.701
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	153.526	161.157
Attività finanziarie non correnti	(19)	(19)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	43.922	63.536
Passività per leasing finanziari quota non corrente	15.798	16.741
Passività finanziarie non correnti	554.396	544.904
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario convertibile	212.340	211.783
Derivati	28.055	14.715
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	869.492	866.660
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE	1.023.018	1.027.817

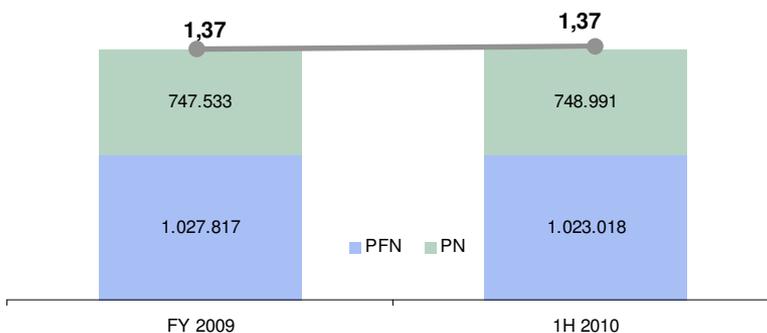
(schema conforme alla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006)





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 allineato al 31 dicembre 2009.



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 67,89% 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 52,85%. Il Business Plan 2009-2013 prevedeva di effettuare coperture fino al massimo del 60% della Posizione Finanziaria Netta. In questa fase la scelta del management è stata quella di non forzare sul fronte coperture in vista di un probabile slittamento in avanti nel tempo, dell'ipotesi di incremento dei tassi.

Il costo medio del debito è pari al 3,54%, sostanzialmente invariato rispetto al dato dell'esercizio 2009.

Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 327,5 milioni di euro ed al 30/06/2010 risultano non utilizzate per 156 milioni di euro.

Infine, come è noto, nel corso del primo semestre l'assemblea degli azionisti ha deliberato la variazione delle condizioni del prestito obbligazionario convertibile portando la scadenza dal 28 giugno 2012 al 28 dicembre 2013 (pari alla scadenza del Business Plan), incrementando la cedola dal 2,5% al 3,5% e riducendo lo strike price da 4,93 euro a 2,75 euro.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Nel mese di luglio è stato sottoscritto, fra la controllata Winmagazine S.A. e U.S. Food Network SA, un nuovo accordo commerciale della durata di 5 anni in base al quale sarà aperta nel centro commerciale di Buzau il secondo fast-food KFC nella catena Winmarkt; il nuovo fast food, dalla superficie di 300 mq, aprirà al pubblico ai primi di ottobre e rafforza la partnership avviata nel 2005 con l'apertura nel centro Commerciale di Ploiesti.

A fine luglio è stato aperto, nel centro commerciale di Alexandria, un nuovo supermercato ad insegna Carrefour; tale apertura coincide con il completamento della prima fase della strategia commerciale di Winmarkt il cui obiettivo principale era la diversificazione dell'offerta attraverso l'implementazione di ancore alimentari.

Nel mese di luglio è stato perfezionata la sottoscrizione del contratto definitivo relativo al corpo B del Centro Commerciale di Beinasco, come da preliminare in essere.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Superato un 2009 particolarmente difficile si intravede un clima di tiepido ottimismo, anche se, dopo un accenno di ripresa nei primi mesi dell'anno, i mercati finanziari sono stati attraversati da una nuova fase di incertezza e volatilità che perdura tuttora; a ciò si aggiunge l'ulteriore crescita del tasso di disoccupazione rispetto al 2009 e la stagnazione dei consumi con ripercussioni anche sul nostro settore.

Nonostante uno scenario che si profila ancora incerto anche nel secondo semestre 2010, il Gruppo IGD conferma, in linea con il piano di sviluppo dichiarato alla comunità finanziaria nel novembre 2009, l'apertura entro la fine dell'esercizio di due nuove Gallerie Commerciali, già in gran parte commercializzate, a Palermo nel centro commerciale Torre Ingastone, e a Conegliano, oltre ai relativi investimenti per l'ultimazione dei lavori e l'acquisizione.

Per quanto attiene la gestione, si segnala che le prospettive del risultato dell'esercizio 2010 continueranno ad essere influenzate sia da fattori esterni, indipendenti dalla volontà della Società, quali l'andamento del mercato immobiliare e le valutazioni del portafoglio esistente, che da un'ulteriore crescita del margine operativo lordo per effetto delle nuove aperture avvenute nel corso del 2009 che andranno a regime entro il 2010, ad un miglioramento della struttura dei costi e al contenimento degli oneri finanziari (per l'indebitamento non coperto da Swap), dovuto ad una previsione di tassi bassi anche per il secondo semestre, oltre ad una bassa incidenza degli oneri fiscali derivanti dall'ingresso nel regime SIQ.

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 27 al Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Azioni Proprie

La società alla data del 30 giugno 2010 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 Capogruppo ha costituito, in favore del Venditore, il pegno sul numero di 10.000.000 azioni ordinarie possedute.

Attività di ricerca e sviluppo

A norma dell'articolo 2428, comma 1, Cod.Civ. il Gruppo IGD non svolge attività di ricerca e sviluppo.

Operazioni significative

Si segnala che nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2010 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
2010**

Conto economico consolidato

importi in migliaia di €	nota	30/06/2010 (A)	30/06/2009 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	1	53.699	52.911	788
- ricavi vs. terzi		38.375	38.853	(478)
- ricavi vs. parti correlate		15.324	14.058	1.266
Altri proventi:	1	5.831	7.378	(1.547)
- altri proventi		5.528	7.189	(1.661)
- altri proventi da correlate		303	189	114
Totale ricavi e proventi operativi		59.530	60.289	(759)
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso		1.971	2.255	(284)
Costi di realizzazione lavori in corso		(1.830)	(3.023)	1.193
Risultato delle costruzioni in corso	2	141	(768)	909
Acquisti di materiali e servizi esterni:		12.350	14.483	(2.133)
- acquisti di materiali e servizi esterni		10.814	13.129	(2.315)
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		1.536	1.354	182
Costi del personale		3.826	3.954	(128)
Altri costi operativi		3.718	4.093	(375)
Totale costi operativi		19.894	22.530	(2.636)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		39.777	36.991	2.786
(Ammortamenti)		(431)	(368)	(63)
(svalutazione)/ripristini per impairment	3	(2.907)	(3.792)	885
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	3	(4.167)	(7.991)	3.824
Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di fair value		(7.505)	(12.151)	4.646
RISULTATO OPERATIVO		32.272	24.840	7.432
Proventi finanziari		2.350	2.060	290
- verso terzi		2.339	2.039	300
- verso parti correlate		11	21	(10)
Oneri finanziari		19.091	19.233	(142)
- verso terzi		18.684	18.656	28
- verso parti correlate		407	577	(170)
Saldo della gestione finanziaria	4	(16.741)	(17.173)	432
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		15.531	7.667	7.864
Imposte sul reddito del periodo	5	1.522	540	982
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		14.009	7.127	6.882
Perdita del periodo di pertinenza di Terzi		22	0	22
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		14.031	7.127	6.904
- utile base dell'esercizio	6	0,047	0,024	
- utile diluito dell'esercizio	6	0,053	0,038	

Conto economico complessivo consolidato

importi in migliaia di €uro	30/06/2010 (A)	30/06/2009 (B)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	14.009	7.127
Altre componenti del conto economico complessivo		
effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(13.061)	(3.903)
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	3.592	1.073
effetti sul patrimonio netto transazioni con terzi	1.202	0
altri effetti sulle componenti del conto economico complessivo	(1.290)	361
Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali	(9.557)	(2.469)
Totale utile complessivo del periodo	4.452	4.658
Perdita del periodo di pertinenza di Terzi	22	0
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	4.474	4.658

Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata

Importi in migliaia di €	nota	30/06/2010 (A)	31/12/2009 (B)	Variazioni (A-B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita		89	120	(31)
- Avviamento	7	12.469	12.016	453
		12.558	12.136	422
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	8	1.586.455	1.586.815	(360)
- Fabbricato		7.765	7.860	(95)
- Impianti e Macchinari		1.054	1.012	42
- Attrezzatura e altri beni		1.494	1.532	(38)
- Migliorie su beni di terzi		1.569	1.667	(98)
- Immobilizzazioni in corso	9	140.072	132.399	7.673
		1.738.409	1.731.285	7.124
Altre attività non correnti				
- Attività per imposte anticipate	10	17.725	12.160	5.565
- Crediti vari e altre attività non correnti	11	3.875	4.761	(886)
- Attività finanziarie non correnti		19	19	0
		21.619	16.940	4.679
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.772.586	1.760.361	12.225
ATTIVITA' CORRENTI:				
Rimanenze per lavori in corso	12	57.078	55.108	1.970
Rimanenze		7	7	0
Crediti commerciali e altri crediti	13	13.238	12.033	1.205
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	14	412	284	128
Altre attività correnti	15	39.212	56.561	(17.349)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	16	2.093	688	1.405
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	16	24.250	-	24.250
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		14.614	35.856	(21.242)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		150.904	160.537	(9.633)
TOTALE ATTIVITA' (A + B)		1.923.490	1.920.898	2.592
PATRIMONIO NETTO:				
quota di pertinenza della Capogruppo		737.094	747.533	(10.439)
quota di pertinenza di terzi		11.897	-	11.897
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)	17	748.991	747.533	1.458
PASSIVITA' NON CORRENTI:				
Passività finanziarie non correnti	18	854.511	851.679	2.832
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	18	15.000	15.000	0
Fondo TFR		574	552	22
Passività per imposte differite	10	51.886	48.028	3.858
Fondi per rischi ed oneri futuri		972	972	0
Debiti vari e altre passività non correnti		13.572	20.231	(6.659)
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate		12.073	11.709	364
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)		948.588	948.171	417
PASSIVITA' CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	19	168.952	171.960	(3.008)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	19	25.531	25.741	(210)
Debiti commerciali e altri debiti	21	10.991	12.277	(1.286)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	22	1.483	2.396	(913)
Passività per imposte correnti	23	9.911	7.508	2.403
Altre passività correnti	24	6.759	5.142	1.617
Altre passività correnti vs parti correlate	25	2.284	170	2.114
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)		225.911	225.194	717
TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)		1.174.499	1.173.365	1.134
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)		1.923.490	1.920.898	2.592

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Riserva sovr.zzo azioni	Riserva legale	Riserva prima adozione IAS/IFRS	Riserva da conversione euro	Riserva avanzi da fusione	Riserva di Cash Flow Hedge	Riserve IPO e Aumento Capitale sociale	Riserva azioni proprie	Riserva emissione prestito obbligazi.	Riserva Valore equo	Riserva di traduzione	Riserva utili indivisi	Utile (perdite) a nuovo	Patrimonio netto	Quote di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo al 01/01/2009	298.273	147.730	6.156	(965)	23	13.736	(856)	(7.986)	(11.276)	27.609	205.815	598	8.912	55.047	742.816	61	742.877
Utile del periodo														7.127	7.127		7.127
Altri utili (perdite) complessivi							(2.075)					361	(755)		(2.469)		(2.469)
Totale utili (perdite) complessivo							(2.075)					361	(755)	7.127	4.658		4.658
variazione area di consolid.to															0	(61)	(61)
Ripartizione dell'utile 2008																	
- dividendi distribuiti														(10.440)	(10.440)		(10.440)
- coperture effetti ias/ifrs				965				7.986						(8.951)	0		0
- destinazione a riserva utili indivisi													9.951	(9.951)	0		0
- destinazione a riserva legale			626											(626)	0		0
- destinazione ad altre riserve										20.867				(20.867)	0		0
															0	0	0
Saldo al 30 giugno 2009	298.273	147.730	6.782	0	23	13.736	(2.931)	0	(11.276)	27.609	226.682	959	18.108	11.339	737.034	0	737.034

	Capitale sociale	Riserva sovr.zzo azioni	Riserva legale	Riserva da conversione euro	Riserva avanzi da fusione	Riserva di Cash Flow Hedge	Riserva azioni proprie	Riserva emissione prestito obbligazi.	Riserva Valore equo	Riserva di traduzione	Riserva utili indivisi	Utile (perdite) a nuovo	Patrimonio netto	Quote di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo al 01/01/2010	298.273	147.730	6.782	23	13.736	(3.704)	(11.276)	27.804	226.682	(860)	17.725	24.619	747.533	0	747.533
Utile del periodo												14.031	14.031	(22)	14.009
Altri utili (perdite) complessivi						(6.653)		1.599		(2.889)	(1.614)		(9.557)	0	(9.557)
Totale utili (perdite) complessivo						(6.653)		1.599		(2.889)	(1.614)	14.031	4.474	(22)	4.452
variazione area di consolidamento													0	11.919	11.919
Ripartizione dell'utile 2009															
- 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
Saldo al 30 giugno 2010	298.273	147.730	7.618	23	13.736	(10.357)	(11.276)	29.403	233.757	(3.749)	12.737	19.199	737.094	11.897	748.991

Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario	30/06/2010	30/06/2009
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Risultato netto del periodo	14.009	7.127
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</i>		
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie	791	1.637
Ammortamenti	431	368
Svalutazione di immobilizzazioni in corso/impairment test	2.907	3.792
Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite	122	(698)
Variazione del fair value degli investimenti immobiliari	4.167	7.991
Variazione delle rimanenze	(1.970)	(2.282)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti	18.642	(39.821)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	1.078	3.334
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti	(5.753)	(10.017)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	364	49
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (a)	34.788	(28.521)
(Investimenti) in immobilizzazioni	(15.063)	(118.488)
(Investimenti)/Disinvestimenti in Partecipazioni in imprese controllate	13.120	0
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)	(1.943)	(118.488)
Variazione di attività finanziarie non correnti	0	0
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	(24.250)	3
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(2.278)	(234)
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(66)	(1.041)
Variazione del capitale di terzi	0	(61)
Distribuzione di dividendi	(14.914)	(10.440)
Variazione indebitamento finanziario corrente	(122)	9.070
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(210)	(24.446)
Variazione indebitamento finanziario non corrente	(12.248)	124.573
Variazione indebitamento finanziario non corrente vs. parti correlate	0	0
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)	(54.087)	97.423
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	(21.242)	(49.586)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	35.856	65.886
DISPONIBILITA' LIQUIDE ACQUISITE CON L'ACQUISIZIONE DI PARTECIPAZIONI CONSOLIDATE	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	14.614	16.300

Note 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 2010, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 26 agosto 2010.

Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. (IGD SIIQ S.p.A.) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. IGD è oggi l'unica SIIQ, Società di Investimento Immobiliare Quotata, presente in Italia. IGD è da sempre focalizzata sui centri commerciali di medio-grandi dimensioni, composti dall'ipermercato e dalla galleria commerciale. Il Gruppo IGD svolge prevalentemente un'attività di gestione immobiliare e locativa che ha come obiettivo la valorizzazione del portafoglio immobiliare da realizzarsi da un lato attraverso l'acquisizione, la realizzazione e la locazione di immobili a destinazione commerciale (Centri Commerciali, Ipermercati, Supermercati e Gallerie), e dall'altro mediante l'ottimizzazione del rendimento degli immobili in portafoglio, grazie al continuo miglioramento dell'attrattività dei centri ovvero mediante l'eventuale cessione delle Gallerie. Inoltre il gruppo IGD fornisce un'ampia gamma di servizi che si sostanziano in attività di Agency Management e di Pilotage, per promuovere centri in costruzione e in ampliamento; Attività di Facility Management, legate al marketing e all'organizzazione dei servizi di funzionamento del centro, quali ad esempio la sicurezza, la pulizia e la manutenzione ordinaria. 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 2010 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 2009.

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 2009, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2010 di seguito elencati:

IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali

In data 10 gennaio 2008 lo IASB ha emesso una versione aggiornata dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, ed ha emendato lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato. Le principali modifiche apportate all'IFRS 3 riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al valore equo in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per fasi di società controllate. Il goodwill è unicamente determinato nella fase di acquisizione ed è pari al differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di interessenze di pertinenza di terzi può essere valutata sia al valore equo, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3.

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – *Strumenti Finanziari: Rilevazione*, oppure secondo lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate o*

secondo lo IAS 31 – *Partecipazioni in joint ventures*, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo *fair value* alla data di “cessione” e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell’attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. Il goodwill o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall’affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l’ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite. Secondo la precedente versione del principio l’acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni. La versione rivista del principio prevede, inoltre, l’imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all’aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione. Nell’emendamento allo IAS 27, invece, lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come equity transaction e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata ma continua comunque a detenere un’interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al valore equo ed imputare eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo a conto economico. L’IFRS 3 (2008) prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall’acquirente. Eventuali successive variazioni di tale *fair value* devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale *fair value* e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del *goodwill*.

In accordo con le regole di transizione del principio, il Gruppo ha adottato l’IFRS 3 (rivisto nel 2008) – *Aggregazioni aziendali*, in modo prospettico, per le aggregazioni aziendali avvenute a partire dal 1° gennaio 2010.

IAS 27 (2008) - Bilancio consolidato e separato

Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l’attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. Lo IAS 27 (2008) stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un’impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l’ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il *fair value* del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell’avviamento ed utili o perdite rilevati nel conto economico. In precedenza, in assenza di un Principio o di un’interpretazione specifica in materia, nel caso di acquisizione di quote di minoranza di

imprese già controllate il Gruppo aveva adottato il cosiddetto “*Parent entity extension method*”, che prevedeva l’iscrizione della differenza tra il costo di acquisto ed i valori di carico delle attività e passività acquisite nella voce Avviamento. Nel caso di cessione di quote di interessenza di terzi senza perdita di controllo, invece, la differenza tra il valore di carico delle attività e passività cedute ed il prezzo di vendita veniva rilevata nel conto economico.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, *improvement* ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all’interno del Gruppo alla data del presente Bilancio semestrale abbreviato, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- *Improvement* all’IFRS 5 – *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*. Chiarisce che le informazioni integrative richieste in relazione alle attività non-correnti, e ai gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita o relative ad attività operative cessate, sono solo quelle richieste dall’IFRS 5. Tale miglioramento è stato adottato prospetticamente e non ha comportato alcun effetto patrimoniale-finanziario o sulla performance del Gruppo.
- Emendamenti *allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate* e allo IAS 31 – *Partecipazioni in joint ventures*, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- *Improvement* agli IAS/IFRS (2009).
- Emendamento all’IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa*. Lo IASB ha emanato un emendamento all’IFRS 2 che chiarisce la contabilizzazione di operazioni con pagamento basato su azioni a livello di gruppo. Tale emendamento supera l’IFRIC 8 e l’IFRIC 11. L’adozione di questo emendamento non ha generato alcun impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo.
- IFRIC 17 – *Distribuzione di attività non liquide ai soci*. L’interpretazione fornisce una guida per la contabilizzazione di operazioni in cui la società distribuisce attività non monetarie agli azionisti sia come distribuzione di dividendi che di riserve. Tale interpretazione non ha avuto nessuna ripercussione sulla situazione patrimoniale-finanziaria né sulla performance del Gruppo.
- IFRIC 18 – *Trasferimento di attività dai clienti*. Tale interpretazione è particolarmente rilevante per le società operanti nel settore delle utilities e chiarisce i requisiti che devono essere rispettati nel caso vengano stipulati accordi in base ai quali un’entità riceve da parte di un cliente un bene che l’entità stessa usa per connettere il cliente a una rete oppure per assicurare al cliente l’accesso continuativo alla fornitura di beni e servizi (come ad esempio la fornitura di elettricità, acqua o gas). Non vi sono impatti sul bilancio di Gruppo a seguito dell’applicazione dell’interpretazione.
- Emendamento allo IAS 39 – *Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura*. La modifica tratta la designazione di un rischio unilaterale (one-sided) in un elemento oggetto di copertura e la designazione dell’inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni. L’adozione di questo emendamento non ha generato alcun impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo.

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

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: Presentazione: Classificazione dei diritti emessi* al fine di disciplinare la contabilizzazione per l’emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell’emittente. In

precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle parti correlate* che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari* sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie applicabile dal 1° gennaio 2013. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie per determinarne il criterio di valutazione sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre, il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie. Alla data del presente Bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRIC 14 – *Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta* consentendo alle società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – *Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale*, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dalla società diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputato a conto economico nel periodo. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("*improvement*") che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate le principali, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo IGD:

IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.

IAS 1 – Presentazione del bilancio: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

IAS 34 – Bilanci intermedi: attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi.

Alla data del presente Bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli *improvement* appena descritti.

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 2010 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 31/12/2009, l'area di consolidamento si è modificata nelle interessenze di terzi per effetto della cessione del 20% delle quote detenute in Porta Medicea s.r.l.. La tabella sottostante evidenzia l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo IGD al 30/06/2010.

Denominazione	% di partecipazione	Controllo	Sede Legale	Capitale Sociale (In Euro)	Metodo di Consolidamento	Attività Svolta
Immobiliare Larice s.r.l.	100%	IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	75.071.221,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
Millennium Gallery s.r.l.	100%	IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	100.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
RGD s.r.l.	50%	IGD SIIQ S.p.A.	Milano via Dante 7	52.000,00	Proporzionale	Attività di acquisto e vendita di beni immobili
RGD Gestioni s.r.l.	50%	RGD s.r.l 100%	Milano via Dante 7	10.000,00	Proporzionale	Gestione Centri Commerciali
New Mall s.r.l.	50%	RGD s.r.l 100%	Milano via Dante 7	60.000,00	Proporzionale	Gestione Centri Commerciali
Porta Medicea s.r.l.	60%*	Immobiliare Larice s.r.l.	Livorno Via Gino Graziani 6	60.000.000,00	Integrale	SOCIETA' DI COSTRUZIONE
Win Magazin S.A.	100%	Immobiliare Larice s.r.l. 99,9% IGD SIIQ S.p.A. 0,1%	Bucarest Romania	31.128,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
Winmarkt management s.r.l.	100%	Win Magazin S.A.	Bucarest Romania	274.014,00	Integrale	Servizi Agency e facility management
Sviluppo Faenza Area Marcucci s.r.l.	100%	IGD SIIQ S.p.A.	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	5.165.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali

**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.

	1H 2010	1H 2009	1H 2010	1H 2009	1H 2010	1H 2009	1H 2010	1H 2009
CONTO ECONOMICO	ATTIVITA' LOCATIVA		SERVIZI		INDIVISO		TOTALE	
RICAVI	53.874	53.134	2.202	3.737	96	0	56.172	56.871
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE					141	(768)	141	(768)
COSTI DIRETTI	(9.754)	(10.937)	(1.691)	(2.981)			(11.445)	(13.918)
MARGINE LORDO DIVISIONALE	44.120	42.197	511	756	237	(768)	44.868	42.185
SPESE GENERALI					(5.091)	(5.194)	(5.091)	(5.194)
EBITDA	44.120	42.197	511	756	(4.854)	(5.962)	39.777	36.991
SVALUT./RIVALUT ED AMM.TI	(7.318)	(12.054)	(38)	(41)	(149)	(56)	(7.505)	(12.151)
EBIT	36.802	30.143	473	715	(5.003)	(6.018)	32.272	24.840
MARGINE GEST. FINANZIARIA					(16.741)	(17.173)	(16.741)	(17.173)
MARGINE GEST. STRAORDINARIA					0	0	0	0
IMPOSTE					(1.522)	(540)	(1.522)	(540)
UTILE NETTO							14.009	7.127
PERDITA DEL PERIODO DI TERZI					22	0	22	0
UTILE NETTO DEL GRUPPO							14.031	7.127

	1H 2010	FY 2009	1H 2010	FY 2009	1H 2010	FY 2009	1H 2010	FY 2009
STATO PATRIMONIALE	ATTIVITA' LOCATIVA		SERVIZI		INDIVISO		TOTALE	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	1.590.504	1.598.886	0	0	7.833	0	1.598.337	1.598.886
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	0	0	0	0	34.158	29.056	34.158	29.056
INVESTIMENTI IN CORSO	140.072	132.400	0	0	0	0	140.072	132.400
CCN	48.659	46.977	558	469	29.302	49.054	78.519	96.500
- ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	(78.648)	(81.002)	(429)	(490)	0	0	(79.077)	(81.492)
TOTALE IMPIEGHI	1.700.587	1.697.261	129	(21)	71.293	78.110	1.772.009	1.775.350
PFN	955.341	953.466	(3.616)	(3.759)	71.293	78.110	1.023.018	1.027.817
PATRIMONIO	745.246	743.795	3.745	3.738	0	0	748.991	747.533
TOTALE FONTI	1.700.587	1.697.261	129	(21)	71.293	78.110	1.772.009	1.775.350

RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'	1H 2010	1H 2009	1H 2010	1H 2009	1H 2010	1H 2009	1H 2010	1H 2009
	NORD		CENTRO-SUD-ISOLE		ESTERO		TOTALE	
RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI	22.293	19.684	19.717	15.623	6.562	9.095	48.572	44.402
RICAVI UNA TANTUM	8	12	0	3.009	0	0	8	3.021
AFFITTO SPAZI TEMPORANEI	562	577	452	387	0	0	1.014	964
ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA	26	26	33	5	127	238	186	269
TOTALE	22.889	20.299	20.202	19.024	6.689	9.333	49.780	48.656

Note al Bilancio consolidato semestrale abbreviato

Nota 1) Ricavi e altri proventi

Per i commenti si rimanda al capitolo “analisi economica”

Nota 2) Variazione delle rimanenze dei lavori in corso

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso	1.971	2.255	(284)
Costi di realizzazione lavori in corso	(1.830)	(3.023)	1.193
Totale	141	(768)	909

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 1.830 migliaia di euro.

Si segnala che, nel semestre, sono stati capitalizzati oneri finanziari per 141 migliaia di euro.

Nota 3) Variazione del fair value e svalutazioni/ripristini per impairment

La voce comprende l'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari commentati in nota 8 e le svalutazioni commentata in nota 9.

Le svalutazioni nette per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 30 giugno 2010 è pari a 4.167 migliaia di euro.

La voce “(svalutazione)/ripristini per impairment” contiene una svalutazione, operata sulle iniziative di sviluppo dirette e sull'immobile Darsena, iscritti tra le immobilizzazioni in corso, al fine di adeguare il costo al valore equo, pari a 2.856 migliaia di euro e una rivalutazione, pari a 899 migliaia di euro, per ripristinare la svalutazione, relativa ad un terreno, effettuata nell'esercizio precedente.

La voce contiene inoltre una svalutazione, pari a 950 migliaia di euro, relativa all'aggiustamento prezzo delle unità del Centro Commerciale sito in Beinasco, detenute dalla Joint Venture Riqualficazione Grande Distribuzione S.r.l.. Si rimanda alla nota 7 per maggiori informazioni.

Nota 4) Saldo della gestione finanziaria

<i>PROVENTI FINANZIARI</i>	30/06/2010	30/06/2009	Variazioni
Interessi attivi bancari	57	510	(453)
Interessi attivi e proventi diversi	201	93	108
Utili su cambi	2.081	1.436	645
Totale vs terzi	2.339	2.039	300
Interessi attivi verso correlate	5	12	(7)
Interessi attivi tesoreria Coop Adriatica	6	9	(3)
Totale vs correlate	11	21	(10)
Totale proventi finanziari	2.350	2.060	290

I proventi finanziari sono in incremento principalmente per effetto degli utili su cambi derivanti dalla gestione finanziaria romana che al 30 giugno è pari a 2.081 migliaia di euro. Per gli interessi attivi verso società correlate si rimanda alla nota 27.

ONERI FINANZIARI	30/06/2010	30/06/2009	Variazioni
Interessi passivi dep.cauzionali	56	166	(110)
Interessi passivi Coop Adriatica	351	411	(60)
Totale vs correlate	407	577	(170)
Interessi passivi bancari e su finanziamenti a breve	749	1.579	(830)
Interessi e oneri diversi	824	753	71
Interessi capitalizzati	(107)	(186)	79
Perdite su cambi	902	473	429
Interessi mutui	4.948	8.371	(3.423)
Oneri finanziari su leasing	195	240	(45)
Interessi e oneri bond	6.261	6.162	99
Differenziali IRS	4.912	1.264	3.648
Totale vs terzi	18.684	18.656	28
Totale oneri finanziari	19.091	19.233	(142)

Il decremento degli oneri finanziari, nonostante l'incremento della posizione finanziaria netta dovuta al sostegno dello sviluppo del Gruppo che passa da 897.998 migliaia di euro del 30 giugno 2009 a 1.023.018 migliaia di euro del 30 giugno 2010, è da ricondurre essenzialmente alla contrazione del costo medio del denaro.

A seguito delle modifiche intervenute nel prestito obbligazionario convertibile la voce interessi e oneri bond, pari a 6.261 euro migliaia, è così costituita:

- Interessi verso obbligazionisti al tasso del 2,5% sino al 22 aprile e del 3,5% sino al 30 giugno pari a 2.864 euro migliaia.
- maggiori oneri finanziari per tasso di interesse effettivo dal 3,5% al 5,57% pari a 2.972 euro migliaia.
- maggiori oneri finanziari per applicazione del criterio del costo ammortizzato pari a 425 euro migliaia (incremento del tasso di 0,48%)

Il tasso di interesse effettivo è passato dal 6,03% al 6,05%.

Nota 5) Imposte sul reddito

IMPOSTE SUL REDDITO	30/06/2010	30/06/2009	Variazioni
Imposte Correnti	1.148	1.409	(261)
Imposte Differite passive	2.100	847	1.253
Imposte Anticipate	(1.972)	(1.573)	(399)
Sopravvenienze attive/passive	246	(143)	389
TOTALE	1.522	540	982

Il carico fiscale, corrente e differito, pari a 1.522 migliaia di euro, al 30 giugno 2010 presenta un'incidenza sul risultato prima delle imposte e al netto delle sopravvenienze pari a 8,22% con evidenza degli effetti positivi dovuti all'ingresso nel regime SIIQ.

Nota 6) 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.

<i>Importi in milioni di euro</i>	30/06/2010	30/06/2009
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	14	7
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	20	13
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	298	298
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	382	345
Utile base per Azione	0,047	0,024
Utile diluito per Azione	0,053	0,038

Nota 7) Avviamento

	<i>saldo al 01/01/2009</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Riclassifiche</i>	<i>variazione area di consolidamento</i>	<i>saldo al 31/12/09</i>
Avviamento	10.752	1.198	0	0	66	12.016

	<i>saldo al 01/01/2010</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Riclassifiche</i>	<i>Svalutazioni</i>	<i>saldo al 30/06/2010</i>
Avviamento	12.016	1.466	(63)	0	(950)	12.469

La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente:

- All'incremento dell'avviamento conseguente all'acquisto del 10% di Winmagazin S.A., anticipando i termini della Put su tale quota. Si segnala che tale business combination, avvenuta nel corso dell'esercizio 2008, era caratterizzata dall'esistenza di un contratto forward (put&call) sulle quote possedute da terzi. Ciò aveva determinato il consolidamento al 100% della società, con la cancellazione delle interessenze di terzi e l'iscrizione tra le passività finanziarie di un debito per la "valorizzazione" dell'opzione, pari all'attualizzazione del prezzo minimo di esercizio. Per tale motivo, l'anticipazione dell'esercizio dell'opzione è stata contabilizzata sulla base della versione precedente dell'IFRS 3.
- Al decremento derivante dalla cessione del ramo di azienda San Ruffillo a Coop Adriatica.
- All'incremento ed al corrispondente decremento rilevato nella voce Svalutazioni (950 migliaia di Euro) riferito alla quota di competenza del Gruppo di quanto riconosciuto ai venditori delle unità

del Centro Commerciale sito in Beinasco, detenute dalla Joint Venture Riqualificazione Grande Distribuzione S.r.l., in sede di aggiustamento del prezzo per la loro acquisizione. Al 30 giugno 2010, tenuto conto anche della valutazione al valore equo delle stesse unità immobiliari, si è ritenuto di svalutare integralmente tale partita.

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 2010:

<i>Avviamento</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>30/06/2010</i>
Millenium s.r.l.	3.952	3.952
RGD s.r.l.	975	975
Winmagazin S.A.	4.894	5.410
Winmarkt management s.r.l.	1	1
Faenza Sviluppo area Marcucci s.r.l.	66	66
Centro Nova	546	546
Città delle Stelle	65	65
San Donà	448	448
San Ruffillo	63	-
Gescom Service	1.006	1.006
Totale	12.016	12.469

Gli avviamenti "Faenza Sviluppo" "Millenium", "RGD", "Winmagazin" e Winmarkt management" 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 da CBRE, secondo i criteri descritti in precedenza per gli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo (rimandiamo a quanto riportato nella successiva nota 8. 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 e tale condizione non si ravvisa al 30 giugno 2010.

Nota 8) 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.

	<i>saldo al 01/01/2009</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>rivalutazioni</i>	<i>svalutazioni</i>	<i>Riclassifiche</i>	<i>variazioni area di consolidamento</i>	<i>saldo al 31/12/2009</i>
Investimenti immobiliari	1.245.140	157.399		21.534	(35.259)	112.701	85.300	1.586.815

	<i>saldo al 01/01/2010</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Incrementi da immobilizzazioni in corso</i>	<i>Decrementi</i>	<i>rivalutazioni</i>	<i>svalutazioni</i>	<i>variazioni area di consolidamento</i>	<i>saldo al 30/06/2010</i>
Investimenti immobiliari	1.586.815	3.413	394		8.116	(12.283)		1.586.455

Gli incrementi sono riconducibili all'acquisto di due unità immobiliari comprensive dei relativi rami d'azienda all'interno della galleria commerciale Millennium Center sita in Rovereto per un importo pari a 2.412 migliaia di euro e a interventi di manutenzioni straordinarie effettuate in gran parte dei centri commerciali per un importo pari a 1.395.

Le rivalutazioni e le svalutazioni si riferiscono all'adeguamento al valore equo degli investimenti immobiliari al 30 giugno 2010.

Il valore equo stimato dal perito indipendente CB Richard Ellis al 30 giugno 2010 ha determinato un maggior valore complessivo per la categoria degli immobili Iper e svalutazioni per la categoria Galleria sia Italia che Romania.

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 dieci anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di dieci anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà ad uso negozio, area ingrosso, area fitness o ufficio e la palazzina uffici, sono stati applicati i metodi seguenti:
 - metodo Comparativo o del Mercato, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
 - metodo Reddittuale basato sul valore attuale dei redditi potenziali di mercato di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.
 - I valori riscontrati con le metodologie sopra descritte vengono poi opportunamente mediati tra loro.

Per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo inserito nella relazione intermedia sulla gestione.

Nota 9) Immobilizzazioni in corso

	<i>saldo al 01/01/2009</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Riclassifiche</i>	<i>Svalutazioni</i>	<i>variazioni area di consolidamento</i>	<i>variazione per traduzione in valuta funzionale</i>	<i>saldo al 31/12/2009</i>
Immobilizzazioni in corso	241.886	22.035	(14.125)	(112.985)	(4.450)	54	(16)	132.399

	<i>saldo al 01/01/2010</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Rivalutazioni</i>	<i>Svalutazioni</i>	<i>Trasferimenti in altre voci</i>	<i>variazione per traduzione in valuta funzionale</i>	<i>saldo al 30/06/2010</i>
Immobilizzazioni in corso	132.399	17.614	(7.583)	899	(2.856)	(394)	(7)	140.072

La variazione rispetto all'esercizio precedente è relativo:

all'incremento delle immobilizzazioni in corso dovuto:

- ✓ all'acquisto relativo della costruenda Galleria Commerciale "Torre Ingastone" di Palermo.
- ✓ all'avanzamento dei lavori relativi alle medie superfici del futuro retail park di Conegliano.
- ✓ al restyling del centro Afragola.
- ✓ 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.
- ✓ alla capitalizzazione degli interessi in base all'applicazione dello ias 23.
- ✓ al ripristino della svalutazione effettuata nell'esercizio precedente relativo al terreno in cui sarà insediato il futuro centro commerciale di Chioggia .

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

- ✓ alla risoluzione del contratto preliminare per l'acquisto della galleria commerciale di Gorizia con conseguente richiesta di rimborso della caparra come previsto contrattualmente.
- ✓ alle svalutazioni effettuate 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.
- ✓ ai trasferimenti dei lavori per manutenzioni ultimati negli investimenti immobiliari.

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

Nota 10) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

I Crediti per Imposte Differite Attive 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".

<i>Imposte differite attive e passive</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
Attività per imposte differite attive	17.725	12.160	5.565
Passività per imposte differite passive	(51.886)	(48.028)	(3.858)

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

<i>Imposte differite attive</i>	30/06/2010	31/12/2009	<i>Variazione</i>
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	36	45	(9)
Effetto su aumento capitale sociale	141	188	(47)
Effetto sull'ammortamento fiscale avviamento	13	13	0
Fondi tassati	346	325	21
Effetto su accantonamento salario variabile	34	64	(30)
Effetto ias 40	4.975	3.598	1.377
Effetto maggior valore fiscale terreni	762	762	0
Effetto ias 19	1	1	0
Effetto operazioni irs	7.147	3.555	3.592
Effetto su svalutazioni da impairment test	1.733	648	1.085
Effetto su leasing Beinasco	2.174	2.394	(220)
Effetto su elisione plusvalenze	153	153	0
altri effetti	210	414	(204)
TOTALE CREDITI PER IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE	17.725	12.160	5.565

Le imposte differite attive si riferiscono a:

- ammortamenti eseguiti ai soli fini fiscali e relativi all'applicazione dello IAS38 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 las 40 di alcuni investimenti immobiliari
- 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
- alla valutazione al fair value dei contratti derivati irs di copertura (al 30/06/2010 il fair value di tali contratti è negativo)
- all'iscrizione di un finanziamento relativo ad un contratto di leasing finanziario sull'investimento immobiliare "Beinasco"
- all'elisione di plusvalenze rilevate tra società del gruppo.

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

<i>Fondo imposte differite passive</i>	30/06/2010	31/12/2009	<i>Variazione</i>
Ammortamenti per fini fiscali	157	117	40
Plusvalenze rateizzate	39	66	(27)
Effetto imposte sul fair value degli immobili	49.156	45.442	3.714
Effetto imposte su TFR IAS 19	9	6	3
Effetto imposte su bond convertibile	508	554	(46)
Effetto imposte su leasing millenium	2.017	1.843	174
TOTALE PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE	51.886	48.028	3.858

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 alle rivalutazioni degli investimenti immobiliari rilevate nel semestre.

Nota 11) Crediti vari e altre attività non correnti

<i>Altre attività non correnti</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
Partecipazioni	898	894	4
Caparra per acquisto di quote	2.000	2.000	0
Crediti tributari	4	4	0
Usufrutto	911	1.807	(896)
Depositi cauzionali	61	55	6
Totale	3.875	4.761	(887)

<i>partecipazioni</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
Consorzio Forte di Brondolo	55	55	0
Iniziative Bologna Nord	773	773	0
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52	52	0
Altre	18	14	4
Totale	898	894	4

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.

Nota 12) Rimanenze per lavori in corso

	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
Progetto polo multifunzionale	57.078	55.108	1.970

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 e alla capitalizzazione di interessi per 1.970 migliaia di euro. Il complesso immobiliare si articolerà in varie destinazioni di tipo residenziale, terziario, ricettivo e commerciale. Quest'ultima è stato riclassificata tra le immobilizzazioni in corso materiali. Si rimanda al paragrafo "Investimenti" per ulteriori informazioni.

Nota 13) Crediti commerciali e altri crediti

	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI vs terzi	19.668	17.787	1.881
FONDO SVALUTAZIONE CREDITI	(6.430)	(5.754)	(676)
	13.238	12.033	1.205

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:

	<i>effetto</i>				
	<i>31/12/2009</i>	<i>traduzione</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Accantonamenti</i>	<i>30/06/2010</i>
Fondo Svalutazione crediti	5.754	(50)	(192)	918	6.430

Nota 14) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
CREDITI VS CONTROLLANTE	32	36	(4)
Totale controllante	32	36	(4)
Gruppo rgd	12	0	12
Consorzio dei proprietari Centro Leonardo	1	17	(16)
Consorzio Bricchi	4	0	4
Ipercoop Tirreno	38	21	17
Vignale Comunicazioni srl	249	159	90
Unicoop Tirreno scarl	74	21	53
Librerie Coop spa	1	29	(28)
Robintur spa	1	1	0
altre parti correlate	380	248	132
Totale parti correlate	412	284	128

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 27.

Nota 15) Altre attività correnti

<i>altre attività correnti</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	35.788	54.664	(18.876)
Erario c/ires	1.259	800	459
Erario c/irap	86	40	46
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	35	0	35
Crediti v/assicurazioni	20	14	6
Ratei e risconti	1.281	317	964
Costi sospesi	441	355	86
Altri	302	371	(69)
Totale altre attività correnti	39.212	56.561	(17.349)

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

Nota 16) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

<i>Attività finanziarie correnti</i>	30/06/2010	31/12/2009	<i>Variazione</i>
Credito IVA richiesto a rimborso	16.900	0	16.900
Credito per caparra per risoluzione contrattuale	7.350	0	7.350
<i>Totale vs terzi</i>	24.250	0	24.250
Verso controllante	1.503	313	1.190
Verso altre parti correlate	590	375	215
<i>Totale vs parti correlate</i>	2.093	688	1.405

L'incremento è correlato a quanto già indicato nella nota precedente e alla nota 9.

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 saldo del conto corrente improprio detenuto nei confronti della controllante Coop Adriatica.

Nota 17) 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 dell'esercizio 2009 pari a 14.914 migliaia di euro;
- della movimentazione della riserva di traduzione per -2.889 migliaia di euro, relativi alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo;
- della variazione relativa ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge per -6.653 migliaia di euro, per quanto riguarda i contratti stipulati dalla Capogruppo e per -2.816 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 14.009 migliaia di euro;
- dell'iscrizione della plusvalenza realizzata a seguito della cessione delle quote pari al 20% della controllata Porta Medicea s.r.l. per un importo pari a +1.202 migliaia di euro;
- delle modifiche intervenute sul prestito obbligazionario convertibile per un importo pari a +1.599 migliaia di euro.

Nota 18) 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:

Passività finanziarie non correnti	Durata	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti verso Banche per Mutui		554.396	544.904	9.492
Banca Pop.di Verona scarl	31/5/2001 - 31/5/2011	0	1.522	(1.522)
Intesa BCI spa	31/5/2001 - 31/5/2011	0	1.615	(1.615)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	5/4/2001 - 5/4/2011	0	1.291	(1.291)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2015	14.260	15.657	(1.397)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2013	4.925	5.839	(914)
Banca Toscana spa Livorno	31/12/01 - 31/12/2013	10.004	11.861	(1.857)
Banca Toscana spa Livorno	31/12/01 - 31/12/2013	8.619	10.219	(1.600)
Bnl	6/10/2006 - 6/10/2016	19.641	20.560	(919)
Interbanca spa	05/10/2009 - 5/07/2021	133.280	138.408	(5.128)
Banca bre mutuo Mondovi'	23/11/2006 - 10/01/2023	12.070	12.415	(345)
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/03/2024	74.687	76.741	(2.054)
Unipol lungo savio	31/12/2008 - 31/12/2023	10.972	11.177	(205)
Antonveneta	30/11/2007 - 30/11/2012	19.486	19.550	(64)
Unipol merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	87.763	89.260	(1.497)
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	27.857	28.325	(468)
Cassa risp veneto mutuo Mondovi	08/10/2009 - 30/09/2024	29.484	29.869	(385)
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/2009 - 30/03/2024	17.961	18.666	(705)
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	50.531	51.929	(1.398)
Centrobanca - livorno	01-/02/2010 - 15/06/2013	7.856	0	7.856
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo Finanz.	23/06/2010 - 23/12/2011	20.000	0	20.000
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo Finanz.	23/06/2010 - 23/08/2011	5.000	0	5.000
Passivita' finanziarie non correnti (irs su mutui)		28.055	14.715	13.340
<hr/>				
Convertible Bond	28/6/2007-28/06/2012	212.340	211.783	557
<hr/>				
Debiti verso altri finanziatori		59.720	80.277	(20.557)
Coop Lombardia per Galleria Gran Rondo'	31/12/2011	23.000	23.000	0
Debito per corrispettivo potenziale gallerie		7.519	7.247	272
Valorizzazioni opzioni su partecipazioni		13.403	33.289	(19.886)
Hipo Tirol leasing Spa	01/04/2004 - 01/07/2012	2.376	2.869	(493)
leasing New Mall	01/06/2005- 01/06/2017	7.307	7.630	(323)
Sardaleasing per sede bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	6.115	6.242	(127)
Totale passività finanziarie vs terzi		854.511	851.679	2.832
<hr/>				
Coop x finanziamento Faenza Sviluppo	31/12/2019	15.000	15.000	0
Totale passività finanziarie vs parti correlate		15.000	15.000	0

La variazione delle passività finanziarie non correnti è relativa:

- al tiraggio del nuovo mutuo ipotecario con Centrobanca, stipulato in data 15/12/2009, erogabile in una o più soluzioni fino al 31/12/2012 e per un importo massimo di 30 milioni di euro, relativo all'investimento di Livorno.
- alla sottoscrizione di 2 finanziamenti chirografari con la Cassa di Risparmio del Veneto per complessivi 25 milioni.

- al decremento dei mutui in essere rispetto al 31/12/2009 per la quota relativa al 2011 riclassificata tra le passività finanziarie correnti.
- all'incremento della valorizzazione al fair value dei contratti derivati di copertura su tassi.
- al decremento, pari a 20.502 migliaia di euro, del debito per opzioni su partecipazioni correlato all'acquisto della quota pari al 10% di Winmagazin S.A. e all'incremento, pari a 616 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.

Per quanto attiene il prestito obbligazionario convertibile si precisa che:

- In data 28 giugno 2007 è stato emesso un prestito obbligazionario convertibile per euro 230.000.000 con pagamento di cedole ad un tasso del 2,5%.
- L'applicazione dello IAS 32 ha determinato la rilevazione iniziale di una passività finanziaria pari ad euro 200.305.352, corrispondente ad una passività simile che non ha associato una componente di capitale. Il tasso di interesse effettivo utilizzato è pari a 5,53%.
- In seguito all'applicazione del criterio del costo ammortizzato i costi accessori all'operazione di emissione, pari a euro 4.473.388,98, sono stati imputati al debito per il prestito obbligazionario che si è ridotto di pari importo.
- Tale metodo di contabilizzazione ha determinato un effetto di maggiori oneri finanziari, con un tasso effettivo pari al 6,03% sino al 22 aprile 2010, data dell'Assemblea Straordinaria che ha deliberato la ristrutturazione del prestito obbligazionario convertibile come già riportato nel paragrafo Eventi societari. In sintesi le modifiche riguardano il differimento della data di scadenza del prestito dal 28 giugno 2012 al 28 dicembre 2013, l'incremento del tasso di interesse dal 2,5% al 3,5% e pagamento della cedola su base semestrale, il prezzo di conversione che passa da 4,93 a 2,75 per azione con conseguente incremento del capitale sociale a sostegno della conversione da euro 46.653.144 a euro 83.636.364. I costi accessori relativi all'operazione straordinaria sono stati pari ad euro 1.182.963 e sono stati imputati al debito per il prestito obbligazionario che si è ridotto di pari importo. Con l'applicazione dello IAS 32 si è rideterminata la passività finanziaria e la componente di patrimonio netto che esprime il valore dell'opzione insita nello strumento convertibile. Il tasso di interesse effettivo utilizzato è passato dal 6,03% al 6,05%. Per ulteriori dettagli si rinvia alla nota 4.

Covenants

I "covenants" relativi alle posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura del periodo sono i seguenti:

- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Interbanca in data 1/8/2006 all'art. 13 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora nel Bilancio Consolidato al 31/12/2006 e sino al 2011 non dovesse essere rispettato il seguente covenant: il rapporto fra "indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due". Al 30/06/2010 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 SIQ 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 30/06/2010 il rapporto è pari a 0,93;
- ✓ 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 30/06/2010 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 30/06/2010 il rapporto è pari a 1,37;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Mediocredito Italiano spa in data 05 ottobre 2009 all'art. 5 prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora i dati del Bilancio di Faenza Sviluppo Area Marcucci relativo a qualsiasi esercizio rivelino un rapporto Debiti Finanziari Netti Esterni/ Patrimonio Netto più finanziamenti intercompany superiore a 2,70.
- ✓ 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 covenant: il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 1,6”. Al 30/06/2010 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 30/06/2010 il rapporto è pari a 1,37.
- ✓ 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 covenant: il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 1,6”. Al 30/06/2010 il rapporto è pari a 1,37;

Si riporta di seguito l'ammontare dei finanziamenti direttamente attribuibili agli investimenti immobiliari in essere al 30/06/2010 e la maturity media:

Progetto/asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario diretto	Forma tecnica	maturity media
investimenti immobiliari	1.586.455	453.311	mutui, leasing finanziari e finanziamento bullet	12,39

Nota 19) Passività finanziarie correnti

	Durata	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti verso Banche				
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	24/05/2010 - 24/08/2010	6.000	0	6.000
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	08/06/2010 - 08/09/2010	4.000	0	4.000
Banca Pop. Emilia Romagna - Sede BO	a revoca	0	2.637	(2.637)
Carisbo - Hot Money	24/06/10 - 26/07/10	10.000	10.000	0
Bnl - Bologna		0	20.000	(20.000)
Cassa risp. Firenze hot money	02/06/10 - 02/09/10	15.013	25.074	(10.061)
Bnl - Bologna	a revoca	9.480	10.000	(520)
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	08/06/2010 - 08/09/2010	10.008	10.008	0
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo Finanz.	23/12/2008 - 23/06/2010	0	30.011	(30.011)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo Finanz.	23/06/2010 - 23/12/2011	6	0	6
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo Finanz.	23/06/2010 - 23/08/2011	1	0	1
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo Finanz.	23/06/2010 - 23/02/2011	5.001	0	5.001
Unipolbanca - Bologna	08/06/2010 - 09/08/2010	12.875	16.821	(3.946)
Banca Regionale Europea hot money	01/06/10 - 01/09/10	5.004	0	5.004
Banca Regionale Europea hot money	17/06/10 - 17/09/10	5.002	0	5.002
Banca Pop Commercio e industria hot money	01/06/10 - 01/09/10	5.000	0	5.000
Banca Pop Commercio e industria hot money	17/06/10 - 17/09/10	5.000	0	5.000
Banca popolare di Verona hot money	14/06/2010 - 14/09/2010	12.006	0	12.006
Banca pop Emilia romagna c/c939015		16.698	0	16.698
Banca marche		2	0	2
Banca Pop Commercio e industria		6	0	6
Totale		121.102	124.551	(3.449)
Debiti verso Banche per Mutui				
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/01-31/05/11	3.020	2.993	27
Intesa BCI spa	31/05/01-31/05/11	3.194	3.119	75
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01-05/04/11	2.592	2.602	(10)
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01-31/12/15	2.761	2.694	67
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01-31/12/13	1.806	1.762	44
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01-31/12/13	3.668	3.579	89
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01-31/12/13	3.161	3.083	78
BNL - mutuo Rimini	06/10/06 - 06/10/21	1.899	1.908	(9)
Banca Bre mutuo Mondovi'	23/11/06 - 10/01/23	789	781	8
Unipol lungo savio	31/12/08 - 31/12/23	407	395	12
Interbanca finanziamento	05/10/09-06/10/2021	10.699	10.587	112
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/03/2024	3.093	1.031	2.062
Mutuo Antonveneta	30/11/07- 30/11/12	0	2	(2)
Unipol merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	3.254	3.283	(29)
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	930	900	30
Cassa risp veneto mutuo Mondovi	08/10/09 - 30/9/24	389	0	389
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/09 - 30/3/24	1.429	1.071	358
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	2.821	2.821	0
Totale debiti verso banche per mutui		45.912	42.611	3.301
Debiti verso società di leasing e verso obbligazionisti				
Hipo Tirol leasing Spa	01/04/2004-01/07/2012	978	964	14
Leasing New Mall	01/06/2005- 01/06/2017	663	655	8
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	253	249	4
Convertible Bond	28/6/2007-28/06/2012	44	2.930	(2.886)
Totale debiti verso Società di leasing e verso obbligazionisti		1.938	4.798	(2.860)
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI VS TERZI		168.952	171.960	(3.008)
Debiti verso consociata				
CCOP c/c improprio		322	66	256
Coop x finanziamento Larice		25.209	25.228	(19)
Coop x finanziamento Faenza Sviluppo		0	447	(447)
Totale VS PARTI CORRELATE		25.531	25.741	(210)
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI VERSO PARTI CORRELATE		25.531	25.741	(210)

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 30.06.2010.

Nota 20) Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo IGD è la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	30/06/2010	31/12/2009
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(14.614)	(35.856)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(2.093)	(688)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(24.250)	0
LIQUIDITA'	(40.957)	(36.544)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	25.531	25.741
Passività finanziarie correnti	121.102	124.551
Quota corrente mutui	45.912	42.611
Passività per leasing finanziari quota corrente	1.894	1.868
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	44	2.930
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	194.483	197.701
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	153.526	161.157
Attività finanziarie non correnti	(19)	(19)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	43.922	63.536
Passività per leasing finanziari quota non corrente	15.798	16.741
Passività finanziarie non correnti	554.396	544.904
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario convertibile	212.340	211.783
Derivati	28.055	14.715
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	869.492	866.660
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE	1.023.018	1.027.817

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

Nota 21) Debiti commerciali e altri debiti

<i>debiti commerciali e altri debiti</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
Verso fornitori	10.991	12.277	(1.286)

Nota 22) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

<i>debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
Verso controllante	1.320	2.339	(1.019)
Verso altre parti correlate:	163	57	106
Consorzio Proprietari Leonardo	12	57	(45)
Unicoop Tirreno	49	0	49
Consorzio Forte di Brondolo	72	0	72
Consorzio Bricchi	30	0	30
Totale parti correlate	1.483	2.396	(913)

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 27.

Nota 23) Passività per imposte correnti

<i>Passività per imposte correnti</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
Irpef	393	385	8
Debito per Irap	34	65	(31)
Debito per Ires/imposte sui redditi	609	45	564
Debito per iva	131	188	(57)
Consorzio di bonifica	0	2	(2)
Altri debiti tributari	1.416	13	1.403
Debito per imposta sostitutiva riv. DI 185	441	450	(9)
Debito per imposta sostitutiva siiq	6.887	6.360	527
Totale passività per imposte correnti	9.911	7.508	2.403

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

Nota 24) Altre passività correnti

<i>Altre passività correnti</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
Previdenziali e assicurativi	274	296	(22)
Ratei e risconti	1.002	1.059	(57)
Ricavi sospesi	371	0	371
Assicurativi	34	31	3
Verso personale dipendente	697	482	215
Depositi cauzionali	3.433	2.946	487
Debiti vs azionisti per dividendi	1	1	0
acconti esigibili entro esercizio	515	3	512
Altre passività	432	324	108
Totale altre passività	6.759	5.142	1.617

L'incremento della voce è dovuto all'incremento dei depositi cauzionali e ai ricavi di competenza futura relativi alle prossime aperture.

Nota 25) Altre passività correnti vs parti correlate

<i>Altre passività correnti vs parti correlate</i>	<i>30/06/2010</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Variazione</i>
altri debiti	2.284	170	2.114
Totale altre passività vs parti correlate	2.284	170	2.114

Si rimanda alla nota 27.

Nota 26) Dividendi

Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2009 tenutasi il 22 aprile 2010 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,050 € per ognuna delle 298.272.669 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 14.913.634.

Nota 27) Informativa sulle parti correlate

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

	CREDITI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	IMMOBILIZZAZIONI INCREMENTI	IMMOBILIZZAZIONI DECREMENTI
Coop Adriatica scarl	32	1.503	3.604	8.532	40.531		(144)
Robintur spa	1	0	0		0		
Librerie.Coop spa	1	0	0		0		
Unicoop Tirreno scarl	74	0	49	150	0		
Vignale Comunicazione srl	249	0	0	25	0		
Ipercoop Tirreno spa	38	0	0	3.366	0		
Ipercoop SICILIA	0	0	0		0		
RGD	12	0	0		0		
Cons.Forte di Brondolo	0	0	72		0	62	
Consorzio Proprietari Leonardo	1	0	12		0		
Consorzio Bricchi	4	0	30		0	4	
Iniziative Bologna Nord	0	590	0		0		
TOTALE	412	2.093	3.767	12.073	40.531	66	-144
TOTALE BILANCIO	109.947	26.343	21.517	25.645	1.063.994	1.750.967	1.750.967
INCIDENZA %	0,37%	7,94%	17,51%	47,08%	3,81%	0,00%	-0,01%

	RICAVI - ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Adriatica scarl	10.235	6	1.061	393
Robintur spa	114	0	0	0
Librerie.Coop spa	244	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	2.458	0	49	0
Vignale Comunicazione srl	244	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	1.042	0	0	14
Ipercoop SICILIA	1.108	0	0	0
RGD	20	0	0	0
Cons.Forte di Brondolo	0	0	0	0
Consorzio Proprietari Leonardo	107	0	2	0
Consorzio Bricchi	57	0	424	0
Iniziative Bologna Nord	0	5	0	0
TOTALE	15.627	11	1.536	407
TOTALE BILANCIO	59.530	2.361	19.894	19.091
INCIDENZA %	26,25%	0,47%	7,72%	2,13%

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 alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno) e con IperCoop Sicilia. Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

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

- rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad Ipermercato;
- rapporti finanziari ed economici passivi relativi a locazioni passive/usufrutti di immobili con destinazione ad uso Galleria fatturate dalla società controllante;

- rapporti finanziari ed economici passivi relativi alla fornitura da parte della società controllante di servizi nelle seguenti aree: 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
- Finanziamenti a società del Gruppo

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 finanziari 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 finanziari 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 finanziari 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 finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di spazi all'interno di Centri Commerciali;

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

Le operazioni poste in essere con Consorzio Proprietari Leonardo e Consorzio Bricchi si riferiscono a rapporti finanziari ed economici attivi relativi al facility management svolta all'interno dei Centri Commerciali; i rapporti passivi con il consorzio Bricchi 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 a tassi di mercato, concesso alla società.

Nota 28) Gestione del rischio finanziario

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

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 al Gruppo, per una percentuale del 55,42% 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.

Rischi di cambio

I principali eventi connessi al rischio cambio sono relativi alle variazioni della valuta rumena LEI, con effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell’adempimento ai doveri contrattuali per gli operatori presso il Paese Romania, relativamente ai canoni di affitto denominati in LEI, ma agganciati all’euro. Attualmente 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 miglioria. Sono previsti investimenti in capex nel triennio 2009-2012 al fine di aumentare la qualità e l’attrattiva 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.

Rischio di credito

I principali eventi connessi al rischio credito sono relativi all’insolvenza dei clienti e alla criticità nel recupero del credito.

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 realizza circa il 29% (dato al 30/06/2010) dei propri ricavi caratteristici con parti correlate.

Rischio prezzo

Il Gruppo è limitatamente esposto a tale rischio per effetto della tipologia dei contratti a media lunga scadenza indicizzati.

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.

La Direzione Finanziaria 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.

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 imprevisi, 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 368,30 milioni di euro.

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 il mantenimento del rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto non superiore all'1,5%. Al 30 giugno 2010 tale rapporto è pari all'1,37%.

Nota 29) 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.

Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

	Contratto UBM 4°	Contratto UBM 5°	Contratto UBM 6°	Contratto Monte Paschi Finance 1	Contratto Monte Paschi Finance 2	Contratto Monte Paschi Finance 3	Contratto Monte Paschi Finance 4	Contratto BNP Paribas	aletti interbanca	bnp interbanca
Importo Nominale	2.582.285	3.190.408	2.940.518	25.452.399	17.020.713	6.731.213	21.538.462	91.000.000	24.166.370	25.000.000
Data Accensione	05/10/2004	31/05/2005	31/05/2005	31/12/2004	31/12/2004	31/12/2004	06/10/2006	06/10/2007	10/06/2009	10/06/2009
Data Scadenza	05/04/2011	31/05/2011	31/05/2011	31/12/2013	31/12/2015	31/12/2013	06/10/2016	06/10/2017	05/10/2021	05/10/2021
Periodicità Irs	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 6 Mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,35%	3,10%	3,10%	3,20%	3,39%	3,23%	3,84%	4,38%	3,42%	3,44%

	mps 10198433	mps 10201705	Carisbo	CARISBO 910270202	mps 87065	aletti Asti	CARISBO 100540011	CARISBO 1004290251	mps 92285
Importo Nominale	24.166.370	24.166.370	12.750.678	24.166.370	24.166.370	8.538.463	11.384.618	11.204.933	8.538.463
Data Accensione	11/06/2009	12/06/2009	12/02/2009	28/10/2009	28/10/2009	28/04/2010	28/04/2010	28/04/2010	28/04/2010
Data Scadenza	05/10/2021	05/10/2021	10/01/2023	05/10/2021	05/10/2021	31/03/2024	28/03/2024	29/12/2023	28/03/2024
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%	3,18%	3,29%	3,27%	3,41%	3,25%

Nota 30) 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 31) Impegni e rischi

Il Gruppo al 30 giugno 2010 ha in essere i seguenti impegni di acquisto e di vendita:

- accordi preliminari per l'acquisizione di una galleria commerciale a Vigevano. Il prezzo provvisorio dell'asset è di circa 46 milioni di euro, al netto dei costi accessori, di cui 15 milioni pagati a titolo di caparra;
- 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, entro la fine dell'esercizio, di una partecipazione pari al 50% del capitale della società proprietaria del Centro Commerciale di Vibo.
- 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.
- operazione immobiliare "Darsena City", ubicata in Ferrara, che, pur nella sua finalità unitaria, è articolata in due momenti temporali e attuata mediante la sottoscrizioni di più contratti quali:
 - a. compravendita di un Centro Commerciale avente una GLA di mq 16.368 circa oltre alla Galleria Commerciale e parcheggio, per un corrispettivo di Euro 56 milioni soggetto a successiva possibile rettifica, oggetto di contratto di locazione della durata di 6 anni e futuro ampliamento;
 - b. contratto preliminare per l'acquisto di immobile futuro, in corso di costruzione e contiguo a quello compravenduto di cui sopra, per circa 10.500 mq di superficie, per un'ulteriore GLA di circa 3.960 mq e per un corrispettivo di circa 19,9 milioni di Euro soggetto a successiva possibile rettifica;
 - c. contratto preliminare per l'acquisto di azienda per l'intero complesso da eseguire contestualmente all'immobile in costruzione per un prezzo provvisorio pari a 1 milione di

Euro, soggetto a variazione del prezzo in funzione del livello di ricavi che l'azienda avrà raggiunto al momento del rogito definitivo;

- d. scrittura con la quale viene definito il collegamento negoziale tra i vari contratti e vengono previsti i criteri di fissazione definitiva dei prezzi di cessione dell'azienda e dell'immobile in costruzione e l'eventuale rettifica del prezzo dell'immobile compravenduto, con riconoscimento al venditore della facoltà di recedere dai preliminari qualora il corrispettivo complessivo dell'operazione fosse inferiore a Euro 70,7 milioni circa subordinatamente alla condizione che il venditore riacquisti l'immobile di cui alla lettera a;
- contratto preliminare per l'acquisto di un'ulteriore porzione della galleria di Beinasco, il corrispettivo sarà pari al 5,8% dei canoni incassati;

Si segnala che gli acconti e caparre versati dal Gruppo sono garantiti da fidejussioni.

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza del primo semestre 2010 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione o da entità appartenenti alla sua rete.

Importi in migliaia di euro	Soggetto che eroga il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza del semestre 2010
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	IGD SIIQ S.p.A.	54
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	17
	Mazars S.p.A.	Società controllate	9
	Ernst & Young S.r.l.	Società controllate Romania	9
	TOTALE		89

Attestazione del Bilancio Semestrale Abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato, 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, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2010.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1. il bilancio semestrale 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, e in particolare dello IAS 34 – Bilanci intermedi;
- 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 contiene 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 abbreviato, unitamente a 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 rilevanti con parti correlate.

26 agosto 2010

L' Amministratore Delegato

Claudio Albertini


Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Grazia Margherita Piolanti




Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via Massimo D'Azeqlio, 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 conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, 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.) al 30 giugno 2010. 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 31 marzo 2010 e in data 27 agosto 2009.
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 al 30 giugno 2010 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 2010

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Andrea Nobili
(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 00434000684
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato nella G.U.
Suppl. 12 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Comob 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 (Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini/svalutazioni di attività non correnti)

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. Una valutazione che prescinde 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.

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

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.

JOINT VENTURE

Entità nella quale IGD detiene un interesse di lungo termine, controllata congiuntamente da uno o più altri soggetti secondo un accordo contrattuale per cui le decisioni sulle politiche gestionali e di finanziamento richiedono il consenso di tutte le parti.

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 agiscano 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.

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.

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.

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.

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.