



IPI S.p.A

Sede legale Via Nizza, 262/59 – 10126 Torino

Capitale sociale: Euro 71.372.233

Registro delle Imprese Ufficio di Torino e Codice Fiscale: 02685530012

R.E.A Torino n°582414

Società soggetta a direzione e coordinamento di Mi.Mo.Se. S.p.A.

**EMISSIONE RISERVATA AD INVESTITORI QUALIFICATI (“sottoscrittori”)
Ai sensi dell’art. 100 del D.Lgs n. 58 del 1998, che per i rinvii di legge equivale alla
definizione di “clienti professionali” della Direttiva 2004/39/CE (Mifid)**

Il prestito obbligazionario è emesso in regime di dematerializzazione ai sensi del D. Lgs. n. 213/98 e successive modifiche e depositato presso Monte Titoli S.p.A.

**DOCUMENTO DI AMMISSIONE
alla negoziazione degli strumenti finanziari denominati
“IPI S.p.A. 7% 2014-2021”
sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO)
del Mercato ExtraMOT gestito da Borsa Italiana s.p.a.**

Il presente Documento è redatto in conformità al Regolamento del mercato ExtraMOT ai fini dell'ammissione alla negoziazione sul segmento ExtraMOT PRO delle Obbligazioni “IPI S.p.A. 7% 2014-2021” e non costituisce un prospetto ai sensi del D.Lgs. n. 58 del 24 Febbraio 1998 e successive modificazioni.

Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il Contenuto di questo documento di ammissione.

Le obbligazioni che sono oggetto del presente Documento di Ammissione sono state offerte esclusivamente ad investitori qualificati, in prossimità dell'ammissione alle negoziazioni su ExtraMOT PRO, ai sensi e per gli effetti del Regolamento ExtraMOT, nell'ambito di un collocamento riservato, rientrando nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'articolo 100 del Testo Unico della Finanza (come di seguito definito) e dall'articolo 34-ter del Regolamento Emittenti (come di seguito definito). Inoltre, alla data del presente Documento di Ammissione non è stata fatta nessuna richiesta di ammissione di tali obbligazioni in un mercato regolamentato così come definiti dal Testo Unico della Finanza e dal Regolamento Emittenti. Pertanto non si rende necessaria la pubblicazione di un prospetto e la relativa autorizzazione dalla Consob e ai sensi della Direttiva 2003/71/CE o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti ai sensi degli articoli 94 e 113 del Testo Unico della Finanza, ivi incluso il Regolamento Emittenti.

La Società dichiara che utilizzerà la lingua italiana per tutti i documenti messi a disposizione degli investitori e per qualsiasi altra informazione prevista dal Regolamento ExtraMOT.

INDICE

1. Definizioni	Pag. 4
2. Persone responsabili del documento di ammissione	Pag. 6
3. Fattori di rischio	Pag. 6
4. Informazioni relative all'Emittente	Pag. 20
5. Struttura organizzativa	Pag. 23
6. Principale azionista	Pag. 27
7. Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi	Pag. 28
8. Informazioni finanziarie, patrimoniali ed economiche dell'Emittente	Pag. 29
9. Informazioni riguardanti le Obbligazioni da ammettere alla negoziazione	Pag. 30

Condizioni definitive	Pag. 31
-----------------------	---------

Allegato A - Regolamento del Prestito Obbligazionario con relativi allegati;

Allegato B - Progetto di Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013;

1. **DEFINIZIONI**

Viene riportato qui di seguito l'elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del seguente Documento di Ammissione e del Regolamento del Prestito allegato al presente Documento di Ammissione

Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Borsa Italiana	la Borsa Italiana S.p.A. con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6;
Consob	la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n.3;
Data di emissione e di godimento del Prestito	la data del 10 aprile 2014;
Data di scadenza	la data del 10 aprile 2021, data del termine del Periodo di Godimento delle Obbligazioni;
Documento di Ammissione	il presente documento di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni sul mercato ExtraMOT PRO redatto secondo le linee guida indicate nel Regolamento del mercato ExtraMOT;
IPI , Emittente o la Società	IPI S.p.A. con sede legale in Torino, Via Nizza n° 62/59, capitale sociale sottoscritto e versato euro 71.372.233, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Torino 02685530012 telefono +39.011.4277111 pec: ipi@legalmail.it sito internet www.ipi-spa.com ;
ExtraMOT	il sistema multilaterale di negoziazione (MTF) di Borsa Italiana;
ExtraMOT PRO	il segmento professionale di ExtraMOT;
Mi.Mo.Se.	Mi.Mo.Se. S.p.A. con sede in Torino via Valeggio n° 41, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese Ufficio di Torino 0791860018, società che, tramite la controllata al 100% IPI DOMANI S.p.A., con sede in Torino via Valeggio n° 41, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese Ufficio di Torino 10101910015 controlla

	IPI;
Investitori Qualificati	i soggetti di cui all'art.100 del D.Lgs 58/1998 (TUF) che in forza del duplice rinvio all'art.34-ter del Regolamento Emittenti e all'art.26 del Regolamento Consob n.16190 del 29 ottobre 2007 equivale alla definizione di "Cliente Professionale" prevista dalla Direttiva 2004/39/CE (MiFID).
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A. con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6;
Obbligazioni	Le massime n° 200 obbligazioni che costituiscono il Prestito Obbligazionario per un ammontare nominale massimo di euro 20.000.000,00 (ventimilioni/00) emesso da IPI con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 11 marzo 2014;
Obbligazionista	Il titolare, tempo per tempo, delle Obbligazioni
Prezzo di Emissione	il prezzo di emissione di ciascuna Obbligazione pari ad euro 100.000,00 (centomila/00);
Periodo dell'Offerta	il periodo compreso tra il 31 marzo 2014 e il 31 dicembre 2014 in cui i potenziali investitori possono aderire all'offerta di sottoscrizione delle Obbligazioni;
Primo Periodo dell'Offerta	il periodo compreso tra il 31 marzo 2014 e il 8 aprile 2014 in cui i potenziali sottoscrittori possono aderire all'offerta;
Secondo Periodo dell'Offerta	il periodo dal 10 aprile 2014 al 31 dicembre 2014 in cui dopo il Primo Periodo, i potenziali sottoscrittori possono aderire all'offerta
Periodo di Godimento	Dal 10 aprile 2014 (escluso) al 10 aprile 2021 (incluso);
Prestito Obbligazionario	Il prestito obbligazionario costituito da n° 200 (duecento) obbligazioni fino all'ammontare massimo di euro 20.000.000,00 (ventimilioni/00) denominato "IPI S.p.A. 7% 2014-2021" emesso dal Consiglio di Amministrazione della Società con delibera in data 11 marzo 2014;
Regolamento	il Regolamento del Prestito Obbligazionario – allegato A al presente Documento di Ammissione – approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione IPI in data 11 marzo 2014;

Regolamento ExtraMOT	Indica il regolamento del mercato ExtraMOT adottato da Borsa Italiana, come di volta in volta modificato;
TUF	Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n°58 e successive modificazioni e integrazioni
Valore nominale	Indica il valore nominale di euro 100.000,00 (centomila/00) di ciascuna delle 200 (duecento) Obbligazioni.

2. PERSONE RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE

2.1 Responsabili del Documento di Ammissione

La responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel presente Documento di Ammissione è assunta da IPI S.p.A., con sede legale a Torino, Via Nizza, 262/59 – 10126 Torino in qualità di Emittente le Obbligazioni.

2.2 Dichiarazione di responsabilità

IPI S.p.A., in qualità di Emittente, nonché di persona giuridica responsabile, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

3. FATTORI DI RISCHIO

Le obbligazioni sono strumenti finanziari che presentano profili di rischio rendimento per la cui valutazione è richiesta particolare competenza. E' opportuno pertanto che gli investitori valutino attentamente se le obbligazioni costituiscono un investimento idoneo alla loro specifica situazione.

Gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi allo strumento finanziario oggetto di investimento, all'Emittente ed al settore di attività in cui opera, unitamente a tutte le informazioni relative alle condizioni di emissione delle Obbligazioni, all'ammissione alla negoziazione ed alle modalità di negoziazione al fine di decidere in maniera consapevole se le obbligazioni costituiscono un investimento idoneo alla loro specifica situazione.

Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e

sulle sue prospettive e gli Obbligazionisti potrebbero perdere, in tutto o in parte, la remunerazione pattuita per il loro investimento, ovvero il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società e sulle Obbligazioni si potrebbero, inoltre, verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti alla Società e non prevedibili dalla stessa, tali da esporre la Società ad ulteriori rischi o incertezze, ovvero qualora fattori di rischio oggi non ritenuti significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nelle altre sezioni del presente Documento di Ammissione.

3.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE

3.1.1 Rischio Emittente

Con la sottoscrizione o l'acquisto delle Obbligazioni, l'Obbligazionista diviene finanziatore dell'Emittente e titolare di un credito nei confronti dello stesso per il pagamento degli interessi e per il rimborso del capitale secondo le modalità descritte nel Regolamento. I titoli oggetto della presente emissione sono soggetti in generale al "rischio dell'Emittente", rappresentato dalla possibilità che IPI S.p.A., quale Emittente delle Obbligazioni, non sia in grado di pagare gli interessi alle scadenze prestabilite o di rimborsare il capitale a scadenza.

3.1.2 Rischi connessi ai tempi di incasso dei pagamenti dai clienti

Essendo la maggior parte dei crediti verso clienti per vendite e locazione di immobili, i tempi di incasso non costituiscono un rischio sostanziale avvenendo l'incasso al momento della vendita e per le locazioni alle scadenze contrattuali trimestrali e l'inadempimento è una eccezione. Per i servizi immobiliari l'ammontare dei crediti è in valore assoluto limitato e frazionato su più clienti.

Il ritardo nell'incasso dei crediti verso clienti costituisce un rischio limitato come impatto sulle fonti finanziarie dell'Emittente.

3.1.3 Rischi connessi all'indebitamento

L'Emittente reperisce le proprie risorse finanziarie tramite il tradizionale canale bancario e con strumenti ordinari quali finanziamenti a medio/lungo termine, mutui, contratti di leasing, affidamenti bancari a breve termine.

Alla data del 31 dicembre 2013 l'indebitamento finanziario ammontava a euro 260 milioni circa e l'indebitamento finanziario netto ammontava a 199,1 milioni di Euro.

L'indebitamento è per la maggior parte a medio-lungo termine e tutto a tasso variabile. Per circa 110 milioni di euro il rischio di variazione nei tassi di interesse è coperto con due contratti derivati: un interest rate swap e un collar, trattati in bilancio come previsto dai principi contabili internazionali ed esponendone l'effetto nei debiti finanziari e nel patrimonio netto e dando indicazione, della variazione di fair value dell'esercizio, nelle altre componenti del conto economico complessivo.

L'obiettivo del Gruppo è di conservare un equilibrio tra la certezza di disporre della necessaria provvista di risorse finanziarie e la flessibilità attraverso l'uso di scoperti, finanziamenti e leasing finanziari.

Per ridurre il rischio di liquidità gli investimenti sono finanziati con mutui e finanziamenti a medio e lungo termine in sostituzione di quelli a breve termine o in scadenza, in modo che i redditi degli investimenti (nella fattispecie i canoni di locazione) vadano a coprire l'ammontare delle rate di ammortamento del debito. Alla data del presente Documento di Ammissione comunque risulta un cash flow negativo che viene coperto con i flussi dell'attività compresa la vendita di immobili di proprietà.

Con riferimento all'attività ordinaria, il Gruppo adotta una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie:

- gestione centralizzata dei flussi di incasso e pagamento (sistemi di cash management);
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;
- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale;
- trasformazione delle scadenze a breve in scadenze a lungo termine.

Resta comunque inteso che non vi è garanzia che in futuro l'Emittente possa negoziare e ottenere i finanziamenti necessari per lo sviluppo della propria attività o per il rifinanziamento di quelli in scadenza, con le modalità, i termini e le condizioni ottenute dalla stessa fino alla data del presente Documento di Ammissione.

Conseguentemente, gli eventuali aggravi in termini di condizioni economiche dei nuovi finanziamenti e l'eventuale futura riduzione della capacità di ottenere credito da parte del sistema bancario potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria dell'Emittente e/o limitarne la capacità di crescita.

3.1.4 Rischi connessi all' incremento degli oneri finanziari

Gli oneri finanziari nel 2013 ammontano a 10,4 milioni di euro e risultano in progresso del 13,6% rispetto all'esercizio 2012, incidendo negativamente sul risultato d'esercizio. Tale incremento potrebbe verificarsi anche negli esercizi successivi.

Gli oneri finanziari sull'indebitamento sono determinati sulla base del tasso euribor maggiorato di spread variabili in relazione all'andamento del mercato e alla posizione debitoria dell' Emittente.

In corrispondenza del rinnovo delle linee di credito e assunzione di nuovi finanziamenti, sostitutivi di altrettanti in scadenza, vi è il rischio di incremento degli spread applicati con conseguente aumento degli oneri finanziari per l'Emittente.

Per valutare il rischio d'incremento, un ipotetico aumento dello spread di 100 basis point sull'indebitamento finanziario al 31 dicembre 2013 inciderebbe per circa 2,6 milioni di euro all'anno di maggiori oneri finanziari.

Si consideri però che l'indebitamento finanziario in scadenza ammonta a circa 70 milioni di euro ed è su questo ammontare che ci potrebbe essere un incremento degli spread applicati.

3.1.5 Rischi connessi alla durata dei contratti di affitto, all'eventuale mancato rinnovo degli stessi

Alcuni immobili sono locati a un solo conduttore e in altri immobili vi sono dei conduttori di grandi spazi. La scadenza dei contratti di locazione non è uniforme e quindi non si ha una concentrazione di rischio, tuttavia il mancato rinnovo a scadenza di alcuni contratti di ampi spazi può comportare la perdita di flussi di cassa importanti per il tempo necessario a trovare un altro conduttore, tempi che nell'attuale contesto economico potrebbero essere anche lunghi e il nuovo contratto di locazione potrebbe essere concluso a condizioni economiche peggiori rispetto a quello in corso.

3.1.6 Rischi connessi al tasso di interesse

IPI ha un indebitamento finanziario, compreso di leasing finanziario, pari a circa 260 milioni di euro, tutti a tassi di interesse variabile con indice l'Euribor (3 o 6 mesi) salvo la copertura del rischio tassi con derivati su un indebitamento finanziario di circa 110 milioni.

L'indebitamento è costituito per oltre l'85% da mutui o leasing strutturalmente a medio-lungo termine che hanno finanziato l'acquisto di immobili, per lo più locati a terzi, i cui canoni si adeguano in base alle variazioni dei prezzi al consumo.

Ne consegue che i parametri di variabilità degli interessi e dei canoni di locazione non sono omogenei, determinando così un rischio di insufficienza di risorse per servire il debito finanziario rispetto al cash flow atteso.

Le oscillazioni dei tassi di interesse sono marcate in questi anni, così come le incertezze sulla loro evoluzione, accentuando così il rischio per la Società che si verifichi un rialzo significativo dei tassi tali da rendere i canoni di locazione degli immobili parzialmente insufficienti a servire il debito.

3.1.7 Rischi connessi al tasso di cambio

Alla data di stesura del presente Documento di Ammissione non sussistono rischi connessi alle variazioni dei tassi di cambio che possano avere un impatto sulla situazione economico patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

3.1.8 Rischi legali

Il rischio legale è rappresentato principalmente dal possibile esito sfavorevole delle vertenze giudiziali cui l'Emittente è convenuto in ragione dell'esercizio della propria attività.

Contenziosi civili

IPI e alcune società del Gruppo sono coinvolte in contenziosi. Per i contenziosi attualmente in essere, ogniqualevolta l'accoglimento della pretesa di controparte fosse ritenuta probabile, sono stati appostati adeguati fondi a bilancio per un ammontare di 211 mila euro.

I contenziosi passivi per IPI S.p.A. e le sue controllate di maggiore rilevanza tuttora pendenti sono:

- il giudizio instaurato da un architetto (RR) nei confronti di IPI Porta Vittoria S.p.A. (contenzioso rimasto in carico a IPI S.p.A. anche dopo la cessione della partecipazione) che si è risolto in primo grado con la parziale soccombenza di IPI S.p.A. per un importo di 142.000 euro a fronte di un'iniziale richiesta di 3 milioni di euro, pretesi per l'attività di project manager, asseritamente svolta. Il professionista ricorrente ha interposto appello avverso la sentenza di primo grado e la decisione è prevista non prima del 2015.
- un giudizio instaurato dall'avvocato (OR) - per la mancata soddisfazione di crediti professionali maturati nei confronti di società terze non riferibili a IPI S.p.A. - ha citato in giudizio IPI S.p.A. e diverse società del Gruppo nei confronti del quale il professionista sostiene di essere creditore, al fine di far dichiarare l'inefficacia ai sensi dell'art. 2901 Codice Civile "dell' Accordo Quadro del 26/08/2009" avente per oggetto la cessione da parte di IPI S.p.A. della società Porta Vittoria S.p.A. proprietaria dell'area Porta Vittoria in Milano, del conseguente atto di esecuzione degli Accordi e delle cessioni di

credito e relative compensazioni intervenute tra le parti nel periodo immediatamente antecedente. Gli "Accordi" citati costituirebbero, secondo il professionista, atti di disposizione in pregiudizio al proprio credito, e come tali suscettibili di revocatoria. Il procedimento è stato appena avviato avanti il Tribunale di Milano. Nel caso in cui venisse accolta la domanda di revocatoria, IPI S.p.A. ritornerebbe proprietaria dell'intera partecipazione Porta Vittoria S.p.A. che nel frattempo ha quasi ultimato la realizzazione dell'iniziativa immobiliare sull'omonima area assumendo nuovi finanziamenti e diventando così debitrice di una somma pari a circa 80 milioni di euro verso le società terze convenute;

- tra la Lingotto Parking Srl (controllata da IPI) e il Comune di Torino vi è un contenzioso sul criterio di determinazione del canone di concessione dei parcheggi a uso pubblico nel complesso del Lingotto. In primo grado la sentenza è a favore della Lingotto Parking Srl e il Comune di Torino ha interposto appello. Il rilievo di natura economica è di circa 330.000 euro al 2011 a cui occorre aggiungere 110.000 euro per ciascuno degli anni seguenti.
- Sono poi pendenti altre cause di minor valore per recupero crediti.

Contenziosi tributari

In conseguenza delle verifiche effettuate dalla Guardia di Finanza tra il 2007 e il 2008, l'Agenzia delle Entrate ha sollevato contestazioni a IPI e ad alcune delle sue controllate per IRES e IRAP in relazione ad operazioni straordinarie che hanno interessato l'esercizio 2005 e all'inerenza di alcune spese di consulenza. A fronte di queste contestazioni le Controllate IPI hanno accantonato in bilancio gli importi relativi ai rischi probabili per complessivi 2,8 milioni di euro.

A seguito del supplemento di verifica condotto nel secondo semestre 2008 dalla Direzione Regionale delle Entrate fu notificato a IPI S.p.A. in data 16/03/09 un Processo Verbale di Constatazione (PVC) per IRES/IRAP/IVA relativo a dei contratti di locazione finanziaria di immobili. Per questa contestazione furono accantonati nel bilancio al 31/12/2008 ulteriori 3,9 milioni di euro ritenendo essere il rischio, di oltre 6 milioni di euro, classificato come probabile.

Nei mesi di dicembre 2009 e gennaio 2010 furono notificati da parte dell'Agenzia delle Entrate a IPI S.p.A. e alla controllata ISI Srl degli avvisi di accertamento di imposte (IRES/IRAP) dovute principalmente a seguito di operazioni di conferimenti/cessioni effettuate nel 2005 ritenute elusive. La richiesta dell'Agenzia – che la società contestò presentando ricorsi alla Commissione Tributaria competente - era di oltre 21,4 milioni di euro di imposte (considerando le sanzioni minime e gli interessi, l'onere a carico del Gruppo sarebbe stato di oltre 33 milioni di euro) a fronte dei quali, pur

nella convinzione che non fossero dovuti, sono stati effettuati accantonamenti nel 2009 per 7 milioni di euro aumentando il fondo rischi per questi accertamenti a 14 milioni di euro.

IPI S.p.A. ed ISI S.r.l., con il supporto dei propri consulenti fiscali, contestarono i rilievi presentando ricorso alle Commissioni Tributarie contro tutti gli accertamenti ricevuti.

Con sentenza pronunciata il 16 novembre 2010 la Commissione Tributaria Provinciale di Torino decise nell'ambito dei ricorsi presentati accogliendoli nella parte relativa alla contestazione di presunta elusività delle operazioni straordinarie di conferimento/cessione e nella parte relativa alle presunte irregolarità all'atto della cessione di contratti di leasing; i ricorsi vennero respinti in relazione ad altri rilievi marginali e quantificabili (comprendendo sanzioni ed interessi) in circa 3,5 milioni di euro.

Le cartelle esattoriali relative all'iscrizione a ruolo provvisoria degli importi dovuti a seguito della presentazione dei ricorsi sono attualmente oggetto di versamento rateale.

L'Agenzia delle Entrate presentava appello in Commissione Tributaria Regionale contro la decisione dei Giudici di primo grado.

Con sentenza pronunciata il 20 giugno 2013 la Commissione Tributaria Regionale di Torino, in parziale accoglimento dell'appello principale dell'Ufficio, confermava l'accertamento fiscale riguardante la contestazione di presunta elusività delle operazioni straordinarie di conferimento/cessione mentre, in parziale accoglimento dell'appello incidentale delle società, annullava l'accertamento relativamente ai rilievi in relazione ai quali nel primo grado di giudizio le società erano risultate soccombenti, confermando nel resto la sentenza appellata.

Le società presentarono tempestivo ricorso in Cassazione contro la sentenza dei giudici di secondo grado, oltre che l'istanza di sospensione della riscossione alla Commissione Tributaria Regionale. Con sentenza depositata il 12 marzo 2013 i Giudici hanno accolto la domanda di IPI di sospensione della cartella esattoriale subordinandola alla iscrizione volontaria di ipoteca da parte della Società su beni immobili liberi ed eventualmente per il residuo su quelli già vincolati.

Nel corso del mese di dicembre 2011 sono stati notificati da parte dell'Agenzia delle Entrate a ISI Srl due avvisi di accertamento per l'esercizio 2006, di cui il primo ai fini IRAP ed IVA mentre il secondo ai fini IRES. L'accertamento ai fini IRAP ed IVA, con il quale vengono contestate la detraibilità dell'IVA su spese considerate non inerenti e la deduzione di componenti negative del valore della produzione ai fini IRAP, è stato impugnato in Commissione Tributaria Provinciale. L'atto, notificato nel corso del mese di dicembre 2011 ai fini IRES, è stato annullato in autotutela dall'Ufficio fiscale e sostituito senza il vizio che ne causava la nullità. Il nuovo atto è stato notificato nel corso del mese di febbraio 2012 quando erano ormai scaduti i termini ordinari per l'accertamento. L'Ufficio fiscale ha motivato il proprio

comportamento affermando che i termini di decadenza devono intendersi raddoppiati in quanto la violazione contestata comporterebbe l'obbligo di denuncia penale. Con tale atto impositivo, vengono disconosciuti gli effetti fiscali derivanti dalle operazioni di conferimento aziendale effettuate nel corso del 2006 (l'altro accertamento di operazioni elusive era riferito all'anno 2005). L'accertamento IRES recupera a tassazione un'imposta di euro 11.536.308 oltre a sanzioni ed interessi. In base alla normativa fiscale vigente IPI S.p.A., in qualità di società consolidante titolare delle perdite fiscali del gruppo accumulate nei precedenti esercizi, ha comunicato all'Agenzia delle Entrate la propria disponibilità ad utilizzare le perdite fiscali disponibili in compensazione dei maggiori redditi accertati. Ne è seguita la notifica di un nuovo atto d'accertamento, sostitutivo del precedente, con il quale l'Ufficio ha compensato il maggiore reddito imponibile accertato con le perdite fiscali pregresse disponibili. IPI S.p.A. ed ISI Srl hanno quindi presentato nei termini di legge ricorso in Commissione Tributaria per ottenere nel merito l'annullamento del rilievo contestato, oltre che per impugnare i vizi di forma e di sostanza dell'intero procedimento accertativo, al fine di veder rientrare nella disponibilità del Gruppo le perdite utilizzate in compensazione dei maggiori redditi accertati per l'esercizio 2006. In data 21 gennaio 2013 si è tenuta l'udienza dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale che ha accolto i ricorsi in punto IRES ed IVA respingendoli solo in relazione alla maggiore IRAP accertata. Per effetto della sentenza sono ritornate nella disponibilità della società perdite fiscali utilizzabili in compensazione per euro 34.958.510. L'IRAP dovuta a seguito della sentenza è pari ad euro 124.803 ed è già stata parzialmente versata a seguito di iscrizione a ruolo provvisoria. Per quanto sopra dettagliatamente esposto, si ritiene che il valore del fondo rischi già stanziato sia congruo e non debba essere né aumentato né diminuito.

Contenziosi tributari di altre società del Gruppo

Nel mese di dicembre 2010 furono notificati da parte dell'Agenzia delle Entrate a Lingotto Hotels Srl e ad IPI S.p.A. (in qualità di incorporante di Frala Srl) degli avvisi di accertamento riferiti all'esercizio 2005 conseguenti alle verifiche effettuate negli anni passati, nel corso delle quali era stata contestata la presunta indebita deduzione di costi per difetto di competenza e di inerenza. Le somme complessivamente dovute in esito al primo giudizio di merito ammontano complessivamente a circa 0,3 milioni di euro (le richieste complessive ammontavano a circa 1,1 milioni di euro).

A seguito della presentazione di ricorso, le udienze dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Torino hanno visto riconoscere interamente le ragioni di Lingotto Hotels Srl (tutti i rilievi sono stati annullati ad eccezione di uno di importo immateriale). Quanto a Frala Srl (incorporata da IPI S.p.A.), i giudici hanno annullato parzialmente i rilievi operati dall'Ufficio confermando unicamente la

contestazione relativa alla presunta indebita deduzione di costi per difetto di inerenza e documentazione.

Alla luce degli esiti del primo grado di giudizio, si ritiene congruo il fondo rischi di 389.000 euro già accantonato negli esercizi precedenti.

In relazione al contenzioso di Lingotto Hotels Srl, l'Ufficio fiscale ha presentato appello contro la sentenza che ha visto annullare pressoché interamente i rilievi operati; la società ha presentato nei termini le proprie controdeduzioni. Il giudizio è attualmente pendente in Commissione Tributaria Regionale.

Quanto al contenzioso Frala Srl, la cui sentenza di primo grado è stata depositata nel mese di gennaio 2012, la società e l'Ufficio hanno presentato appello nei termini di legge per richiedere la riforma della sentenza nelle parti in cui risultavano reciprocamente soccombenti. E' d'obbligo precisare che per uno dei due rilievi in relazione ai quali i Giudici hanno accolto il ricorso di IPI S.p.A., l'Ufficio fiscale non ha presentato appello e pertanto, sul punto specifico (del valore di circa 0,2 milioni di euro), la Sentenza è passata in giudicato. In data 2 luglio 2013 si è tenuta l'udienza di trattazione del ricorso in appello dinanzi alla Commissione Tributaria Regionale, i Giudici della Commissione Tributaria Regionale hanno confermato le decisioni impugnate ed hanno rigettato gli appelli. E' stato presentato Ricorso per Cassazione della sentenza della CT Regionale.

Nel mese di novembre 2011 è stato notificato ad IPI S.p.A. (in qualità di incorporante di Frala Srl) l'accertamento ai soli fini IVA per l'esercizio 2006 con il quale viene recuperata l'imposta di Euro 80.000 su costi ritenuti non inerenti e documentati nell'esercizio 2005 (relativo al contenzioso di cui già si è detto). La società ha presentato ricorso in Commissione Tributaria Provinciale. E' stata fissata l'udienza di trattazione per il giorno 10 aprile 2014.

Relativamente alla verifica fiscale operata alla fine del 2011 a carico di Lingotto 2000 S.p.A., è stato notificato nel corso del mese di luglio 2012 un accertamento ai fini IVA per l'esercizio 2008 con il quale è stato contestato un rilievo di importo immateriale e privo di pregio relativo a note di credito per conguaglio spese emesse a favore di clienti che conducono in locazione locali commerciali. L'istanza di annullamento in autotutela presentata dalla società non è stata accolta, pertanto in data 8 febbraio 2013 è stato presentato ricorso.

3.1.9 Rischi legati ai rapporti dell'Emittente con parti correlate

Per quanto concerne i rapporti dell'Emittente con le parti correlate, si segnala che non si registrano operazioni di particolare entità in grado di influire sul normale andamento aziendale.

3.1.10 Rischi connessi alla strategia di crescita dell'Emittente

La strategia di crescita non comporta particolari investimenti, di conseguenza non vi sono rischi rilevanti.

3.1.11 Rischi legati alla concessione di fidejussioni

Si segnala che al momento della redazione del presente Documento di Ammissione sono in essere fidejussioni per 1,7 milioni di euro rilasciate dall'Emittente in favore di soggetti terzi: la compagnia di assicurazione Atradius, nell'interesse di Porta Vittoria s.p.a., rilasciata quando detta società era controllata da IPI s.p.a. e Atradius garantì alla Città di Milano il controvalore di alcune opere di urbanizzazione da realizzare nell'ambito dell'intervento di sviluppo edilizio su un'area in Milano, via Umbria – Cena.

3.1.12 Rischi legati alla dipendenza dell'Emittente da alcune figure chiave e alla concentrazione delle deleghe in capo ad alcuni soggetti

L'attività e l'andamento dell'Emittente dipendono in misura significativa da alcune figure chiave, tra cui il Dr. Massimo Segre in qualità di Vice Presidente ed il Dr. Vittorio Moscatelli in qualità di Amministratore Delegato, che a giudizio dell'Emittente hanno contribuito (e tuttora contribuiscono) in maniera determinante allo sviluppo dell'Emittente.

Gran parte delle deleghe operative relative all'Emittente sono di fatto esercitate dal Dr. Vittorio Moscatelli. Si viene così a determinare una concentrazione in capo a tale soggetto delle funzioni di indirizzo ed operative dell'Emittente.

3.1.13 Rischio operativo

Si definisce rischio operativo il rischio di perdite dovute ad errori, violazioni, interruzioni, danni causati da processi interni, personale, sistemi ovvero causati da eventi esterni.

L'Emittente è esposto a molteplici tipi di rischio operativo.

I sistemi e le metodologie di gestione del rischio operativo sono progettati per garantire che tali rischi connessi alle proprie attività siano tenuti adeguatamente sotto controllo. Qualunque inconveniente o difetto di tali sistemi potrebbe incidere negativamente sulla posizione finanziaria e sui risultati operativi dell'Emittente. Tali fattori, in particolar modo in periodi di crisi economico-finanziaria, potrebbero condurre l'Emittente a subire perdite, incrementi dei costi di finanziamento, riduzioni del valore delle

attività detenute, con un potenziale impatto negativo sulla liquidità dell'Emittente e sulla sua stessa solidità patrimoniale.

3.1.14 Rischio di dipendenza da singoli clienti

Non si segnalano posizioni di dipendenza economica nei confronti di singoli clienti poiché la composizione della clientela è tale per cui i singoli clienti non assorbono percentuali elevate del fatturato.

3.1.15 Rischio di credito

Per quanto riguarda i crediti commerciali, il Gruppo non presenta aree di rischio di particolare rilevanza, comunque per i crediti commerciali nei confronti di soggetti a rischio di insolvenza, si è provveduto alla loro svalutazione.

Il rischio di credito riguardante le attività finanziarie del Gruppo, che comprendono crediti finanziari e disponibilità liquide, presenta un rischio massimo di circa 179 milioni di euro comprese 124 milioni di euro – in prevalenza a favore di banche e società di leasing - di garanzie prestate nell'interesse di controllate, oltre a 2 milioni di euro di garanzie prestate a favore di compagnie di assicurazione nell'interesse di società cedute. Il rischio è pari al valore contabile in caso di insolvenza della controparte.

I crediti finanziari di oltre 53 milioni di euro sono riferiti alla posizione verso la società Porta Vittoria S.p.A.. Detto credito è assistito dalla garanzia del pegno sulle azioni della società debitrice che è proprietaria dell'area sulla quale ha realizzato abitazioni-uffici-albergo in Milano, via Umbria – via Cena. La solvibilità del debitore viene monitorata periodicamente, essendo tra l'altro previsto nell'atto di pegno che diverse tipologie di atti – che potrebbero ridurre la garanzia – non possono essere compiuti senza il consenso di IPI S.p.A.. L'iniziativa ha trovato la necessaria copertura finanziaria per il suo sviluppo, che rappresenta il presupposto della solvibilità, e dell'incasso del credito. Il credito di oltre 53 milioni verso Porta Vittoria s.p.a. è un fattore di rischio elevato per la Società sia per il suo ammontare sia perché l'adempimento del debitore può dipendere in misura significativa dalla vendita delle unità immobiliari che ha realizzato.

3.1.16 Rischio connesso alla crisi economico/finanziaria

La capacità reddituale e la stabilità dell'Emittente sono influenzati dalla situazione economica generale e dalla dinamica dei mercati finanziari e, in particolare, dalla solidità e dalle prospettive di crescita delle economie del/i Paese/i in cui l'Emittente opera, inclusa la sua/loro affidabilità creditizia.

Al riguardo, assumono rilevanza significativa l'andamento di fattori quali, le aspettative e la fiducia degli investitori, il livello e la volatilità dei tassi di interesse a breve e lungo termine, i tassi di cambio, la liquidità dei mercati finanziari, la disponibilità e il costo del capitale, la sostenibilità del debito sovrano, i redditi delle famiglie e la spesa dei consumatori, i livelli di disoccupazione, l'inflazione e i prezzi delle abitazioni.

3.1.17 Rischi connessi all'evoluzione del mercato immobiliare

Un ulteriore peggioramento del mercato immobiliare consistente nella diminuzione del numero delle transazioni e dei prezzi/canoni comporta una perdita di valore del patrimonio immobiliare di proprietà e quindi una inferiore opportunità di realizzare la vendita di immobili e di sviluppare con successo le operazioni di sviluppo immobiliare, una riduzione dei canoni, una stabilizzazione dei ricavi dei servizi immobiliari. In sintesi e di conseguenza una minor generazione di cassa per IPI, che potrebbe innescare tensioni finanziarie.

3.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLE OBBLIGAZIONI

3.2.1 Rischio di credito per il sottoscrittore

Per effetto della sottoscrizione o dell'acquisto delle Obbligazioni, l'investitore diviene titolare di un credito nei confronti dell'Emittente per il pagamento degli interessi e per il rimborso del capitale a scadenza. L'investitore è dunque esposto al rischio che l'Emittente non sia in grado di adempiere all'obbligo di pagare gli interessi e/o di rimborsare il valore nominale delle Obbligazioni alla scadenza per effetto, ad esempio, della sua insolvenza, di un deterioramento della sua solidità patrimoniale ovvero di una insufficienza, anche solo momentanea, di liquidità. Al verificarsi di tali circostanze l'Emittente potrebbe non essere in grado di pagare alla scadenza gli interessi e/o di rimborsare il capitale, anche solo in parte, delle Obbligazioni e l'investitore potrebbe conseguentemente incorrere in una perdita, anche totale, del capitale investito.

Al fine di mitigare tale rischio è stata iscritta ipoteca di primo grado su tre immobili del valore complessivo di Euro 27.030.000 nonché ottenuta una fidejussione della Banca CR Bra che copre il pagamento di due cedole di interessi.

3.2.2 Rischio di tasso

L'investimento nel prestito proposto comporta i fattori di rischio "mercato" propri di un investimento in titoli obbligazionari a tasso fisso.

Trattandosi di un prestito a tasso fisso, le fluttuazioni dei tassi d'interesse sui mercati finanziari si ripercuotono sui prezzi e quindi sui rendimenti dei titoli, in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua. Conseguentemente, qualora gli investitori decidessero di vendere i titoli prima della scadenza, il valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa al prezzo di sottoscrizione dei titoli ed il ricavo di tale vendita potrebbe quindi essere inferiore anche in maniera significativa all'importo inizialmente investito ovvero significativamente inferiore a quello attribuito al titolo al momento dell'acquisto ipotizzando di mantenere l'investimento fino alla scadenza.

3.2.3 Rischio correlato all'assenza del rating di titoli

Si definisce rischio connesso all'assenza di rating dell'Emittente il rischio relativo alla mancanza di informazioni sintetiche sulla capacità dell'Emittente di adempiere le proprie obbligazioni, ovvero al rischio connesso alla solvibilità dell'Emittente relativamente ai titoli emessi dallo stesso. L'Emittente non ha richiesto e non ha in programma di richiedere alcun giudizio di rating pubblico per sé e per le Obbligazioni. Ciò costituisce un fattore di rischio in quanto non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo della solvibilità dell'Emittente e della rischiosità delle Obbligazioni. Va tuttavia tenuto in debito conto che l'assenza di rating dell'Emittente e delle Obbligazioni non è di per sé indicativa della solvibilità dell'Emittente e, conseguentemente della rischiosità delle Obbligazioni.

3.2.4 Rischio relativo alla vendita delle Obbligazioni prima della scadenza

Nel caso in cui l'Obbligazionista volesse vendere le Obbligazioni prima della loro scadenza naturale, il prezzo di vendita potrebbe essere influenzato da diversi elementi, tra cui:

- variazione dei tassi interesse e di mercato ("Rischio di tasso di mercato");
- caratteristiche del mercato in cui i titoli verranno negoziati ("Rischio di liquidità");
- variazione del merito creditizio dell'Emittente ("Rischio di deterioramento del merito di credito dell'Emittente");
- commissioni ed oneri ("Rischio connesso alla presenza di commissioni ed altri oneri nel prezzo di emissione").

Tali elementi potranno determinare una riduzione del prezzo di mercato delle Obbligazioni anche al di sotto del Valore Nominale. Questo significa che, nel caso in cui l'Obbligazionista venda le Obbligazioni prima della scadenza, potrebbe anche subire una rilevante perdita in conto capitale.

Per contro, tali elementi non influenzano il valore di rimborso a scadenza, che rimane pari al 100% del Valore Nominale.

3.2.5 Rischio connesso al deterioramento del merito di credito dell'Emittente

Le Obbligazioni possono deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria dell'Emittente ovvero in caso di deterioramento del merito creditizio dello stesso. Non si può quindi escludere che l'andamento delle Obbligazioni sul mercato secondario possano essere influenzati da un diverso apprezzamento del rischio dell'Emittente.

3.2.6 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è rappresentato dalla difficoltà o impossibilità per un investitore di vendere prontamente, e quindi di individuare una controparte disposta ad acquistare, le Obbligazioni prima della loro scadenza naturale a meno di accettare – pur di trovare una controparte disposta ad acquistare le Obbligazioni – una riduzione anche significativa del prezzo delle Obbligazioni stesse rispetto al loro valore nominale, ovvero al loro prezzo di sottoscrizione, ovvero al loro valore di mercato o ancora al valore di mercato di altri titoli di debito aventi caratteristiche simili.

L'Emittente ha presentato domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni presso il mercato ExtraMOT PRO senza l'assistenza di uno Specialist che garantisca la liquidità. Pertanto l'Obbligazionista che intenda vendere le Obbligazioni prima della scadenza, potrebbe trovare difficoltà nel reperire una controparte, e quindi, nel liquidare l'investimento, col rischio conseguente di ottenere un valore inferiore a quello di sottoscrizione. Conseguentemente, l'investitore, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, dovrà avere consapevolezza che l'orizzonte temporale dell'investimento, pari alla durata delle Obbligazioni all'atto dell'emissione, dovrà essere in linea con le sue future esigenze di liquidità.

3.2.7 Rischio derivante dalle modifiche al regime fiscale

Tutti gli oneri fiscali presenti e futuri, relativi ai pagamenti effettuati ai sensi delle obbligazioni, sono ad esclusivo carico dell'Obbligazionista. Non vi è certezza che il regime fiscale applicabile alla data del presente Documento di Ammissione rimanga invariato durante la vita delle Obbligazioni, con possibile effetto pregiudizievole sul rendimento netto atteso dall'Obbligazionista.

3.2.8 Rischi relativi ai conflitti di interesse

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'emissione e nel collocamento delle Obbligazioni **“IPI S.p.A. 7% 2014-2021”** possono avere, rispetto all'operazione, un interesse autonomo potenzialmente in conflitto con quello dell'Obbligazionista.

4. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

a) Denominazione legale e commerciale

La denominazione legale e commerciale dell'Emittente è "IPI S.p.A.".

b) Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Torino al n. 02685530012.

c) Data di costituzione e durata dell'Emittente

IPI S.p.A. è stata costituita a Torino il 24 settembre 1980 e con atto 6 dicembre 1996 ha incorporato la società Istituto Piemontese Immobiliare S.p.A..

La durata della Società è prevista dallo statuto sociale fino al 31 dicembre 2050.

d) Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione e sede sociale

L'Emittente è costituita in Italia in forma di società per azioni e opera in base alla legislazione Italiana.

La sede legale dell'Emittente è in Torino in Via Nizza 262/59.

e) Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

Istituto Piemontese Immobiliare S.p.A. in forma abbreviata "I.P.I." è stata costituita il 5 febbraio 1970.

Dalla costituzione I.P.I. opera nell'ambito del Gruppo Toro Assicurazioni e poi FIAT curando in particolare le gestioni immobiliari e le vendite frazionate di complessi residenziali.

Nel 1978 I.P.I. viene quotata alla Borsa Valori di Milano.

Nel 1980 viene costituita la IPI s.p.a. attuale Emittente che incorpora l'Istituto Piemontese Immobiliare S.p.A.

Negli anni '90 IPI rileva le proprietà non strumentali del Gruppo FIAT divenendone la property e management company. In quegli anni e fino al 2005 sviluppa l'attività di property management, nelle valutazioni e due diligence di immobili nonché di advisor per fondi immobiliari e operatori immobiliari.

Nel 2004 FIAT S.p.A. cede IPI S.p.A.

Dal 2005 al 2009 IPI diventa una property company strategicamente orientata ad acquistare immobili per la loro successiva vendita o valorizzazione attraverso piani urbanistici e interventi edilizi.

Dall'estate del 2009, a seguito di Offerta Pubblica di Acquisto, IPI S.p.A. è controllata da IPI Domani S.p.A. che ne possiede oltre il 93,5% del capitale sociale. IPI Domani S.p.A. è una società controllata

al 100% da Mi.Mo.Se. S.p.A. che a sua volta è posseduta da Massimo SEGRE per il 60% e da Franca BRUNA SEGRE per il 40%.

Nel marzo 2010 i titoli IPI S.p.A. sono stati delistati dalla Borsa di Milano, essendo il flottante inferiore al 10%, e con Delibera Consob n. 17173 del 10 febbraio 2010 IPI S.p.A. è stata inclusa nell'Elenco degli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante, ai sensi dell'art 108 del Regolamento Emittenti.

Con Delibera Consob n. 18493 del 13 marzo 2013, IPI non è stata più inclusa nell'elenco degli Emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante non ricorrendone più i presupposti.

Dalla fine del 2009 IPI è sia una property company con un patrimonio immobiliare proprio di circa 400 milioni di euro e ritorna a sviluppare l'attività di advisory: property management, valutazioni, due diligence, project management e agency.

f) Profilo societario

La Società ha per oggetto l'acquisto, la gestione, la locazione e la vendita di stabili ed immobili in genere, nonché le connesse attività di:

- valutazione di beni immobili di qualsivoglia natura;
- consulenza, assistenza, gestione operativa ed altri servizi comunque consentiti ed inerenti il settore immobiliare, anche attraverso l'organizzazione ed il coordinamento di attività svolte da terzi.

IPI S.p.A. per l'attività immobiliare ha un team di oltre 90 professionisti di cui 71 dipendenti e circa 20 collaboratori. Altri 70 dipendenti circa sono nella gestione alberghiera, conducendo direttamente i due alberghi NH Lingotto e NH Lingotto Tech.

La sede principale di IPI S.p.A. è Torino ed è organizzata sul territorio nazionale con filiali nelle città di Roma, Milano, Torino, Genova, Bologna, Padova, per svolgere l'attività di advisory e agency per gli investitori e operatori immobiliari.

g) Descrizione dell'attività

IPI S.p.A. ha un patrimonio immobiliare proprio del valore di circa 400 milioni di euro, destinato ad uso uffici, commerciale, residenziale, industriale e comprendente aree da sviluppare.

IPI S.p.A. inoltre opera come *advisor* di fondi immobiliari, gruppi industriali, assicurazioni e banche, operatori immobiliari e privati per quanto attiene alla gestione e valorizzazione di asset immobiliari nella prospettiva di creazione di valore attraverso:

- la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare;
- la vendita e locazione;
- il supporto ai processi di dismissione e ristrutturazione di patrimoni immobiliari;
- la valutazione e due diligence;
- un servizio di global service.

h) Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente

Dopo la sentenza della Commissione Tributaria Regionale del 20 giugno 2013 che ha riformato la sentenza della Commissione Provinciale confermando l'accertamento fiscale riguardante la contestazione di presunta elusività delle operazioni straordinarie di conferimento/cessione realizzate nel 2005 (vedi punto 3.1.8 Contenziosi tributari del presente Documento), è stato presentato ricorso per Cassazione. Equitalia ha notificato le cartelle per imposte, sanzioni e interessi per complessivi 34 milioni di euro circa. La Commissione Tributaria con sentenza del 21/2/2014 depositata il 12/3/2014 ha sospeso l'esecuzione della cartella esattoriale subordinandola alla iscrizione da parte di IPI di ipoteca volontaria su immobili.

i) Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è stato nominato dall'Assemblea ordinaria il 19/04/2012 e rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per approvare il bilancio di esercizio al 31/12/2014.

Il Consiglio di Amministrazione è così composto e le cariche sociali sono come di seguito attribuite:

Carica	Nome e Cognome	Luogo di nascita	Data di nascita
Presidente	Franca Bruna Segre	Savona	27 ottobre 1926
Vice Presidente	Massimo Segre	Torino	16 novembre 1959
Amministratore Delegato	Vittorio Moscatelli	Figino Serenza	19 aprile 1956
Amministratore	Claudio Recchi	Torino	20 marzo 1955
Amministratore	Esterino Ceria	Torino	25 ottobre 1946

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea ordinaria tenutasi in data 19/04/2012 e rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per approvare il bilancio di esercizio al 31/12/2014.

L'attuale composizione del Collegio Sindacale è la seguente:

Carica	Nome e Cognome	Luogo di nascita	Data di nascita
Presidente	Aldo Milanese	Mondovì	27 gennaio 1944
Sindaco effettivo	Antonio Massimo Musetti	Carrara	5 marzo 1962
Sindaco effettivo	Carlo Re	Torino	1 febbraio 1945
Sindaco supplente	Tiziano Bracco	Alessandria	25 giugno 1971
Sindaco supplente	Maurizio Storelli	Milano	13 giugno 1959

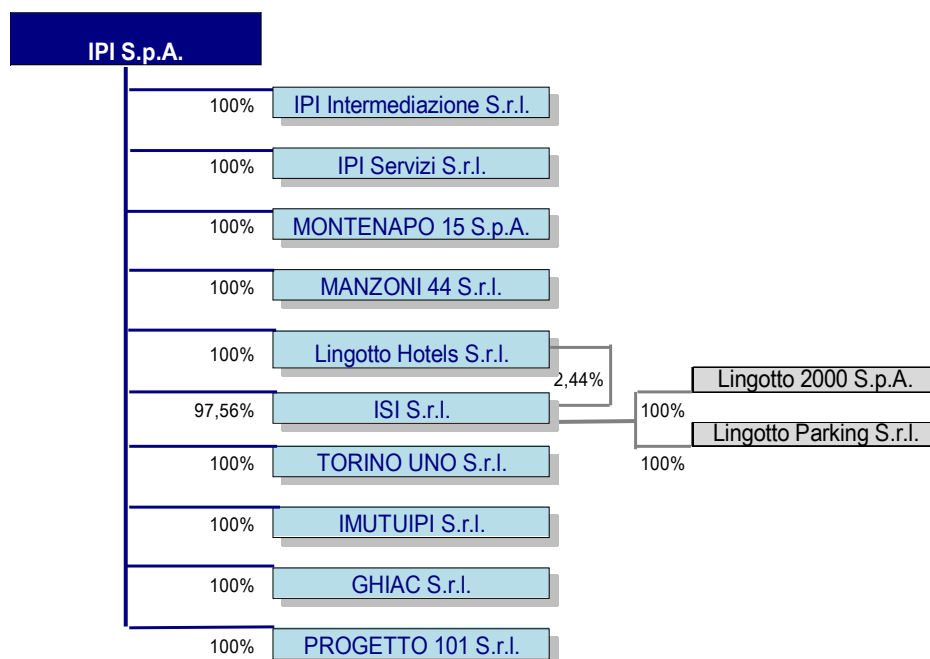
I) Revisori contabili dell'Emittente

In data 14/04/2010, l'Assemblea della Società ha conferito alla società di revisione KPMG S.p.A. l'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio e consolidato ai sensi dell'articolo 13 del D.Lgs. 39/2010. L'incarico scadrà con il bilancio dell'esercizio 2014.

Il bilancio di esercizio chiuso il 31/12/2013 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS).

5. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Struttura del Gruppo IPI S.p.A. alla data del Documento di Ammissione:



Le società controllate e partecipate dall'Emittente alla data del Documento di Ammissione sono indicate nel successivo Paragrafo 5.1.

5.1 Società controllate e partecipate dall'Emittente

Si riporta qui di seguito una breve descrizione delle società controllate dall'Emittente:

- ISI S.r.l.

La società è una sub holding di partecipazioni in società immobiliari e come tale possiede l'intero capitale sociale delle società Lingotto Parking S.r.l. e Lingotto 2000 S.p.A, oltre ad essere proprietaria di immobili siti in Bologna ,Firenze e Torino.

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro):

Capitale Sociale: 410.000

Patrimonio Netto: 12.952.027

Valore della Produzione: 3.472.843

Utile(Perdita) dell'Esercizio: 4.058.379

- Lingotto 2000 S.p.A.

La società è proprietaria e concede in locazione gli uffici (oltre mq.45.000 di superficie) e relative pertinenze del "Lingotto" di Torino.

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro):

Capitale Sociale: 500.000

Patrimonio Netto: 11.100.164

Valore della Produzione: 7.488.455

Utile(Perdita) dell'Esercizio: 1.988.192

- Lingotto Parking S.r.l.

La società è proprietaria e gestisce i parcheggi (oltre 3.900 posti auto) del complesso "Lingotto" in Torino. I ricavi sono dati dai ticket orari, dagli abbonamenti e da canoni di locazione dei posti auto

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro):

Capitale Sociale: 67.000

Patrimonio Netto: 1.921.658

Valore della Produzione: 1.692.201

Utile(Perdita) dell'Esercizio: (276.525)

- **MONTENAPO 15 S.r.l.**

La società è proprietaria dell'intero immobile in Milano, via Montenapoleone n° 15 concesso in locazione

Dati al 31 dicembre 2013: (cifre espresse in euro)

Capitale Sociale: 1.250.000

Patrimonio Netto: 793.928

Valore della Produzione: 1.942.712

Utile(Perdita) dell'Esercizio: 489.471

- **IPI Intermediazione S.r.l.**

La società svolge attività di intermediazione nella compravendita e locazione di beni immobili e opera sul territorio nazionale attraverso filiali in Milano, Roma, Genova, Bologna, Padova e Torino;

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro)

Capitale Sociale: 2.271.600

Patrimonio Netto: 1.935.719

Valore della Produzione: 1.760.069

Utile(Perdita) dell'Esercizio: (1.833.958)

- **IPI Servizi S.r.l.**

La società presta servizi immobiliari di advisory: property e facility management, due diligence e valutazioni, project management oltre che per fondi immobiliari, investitori istituzionali anche per il Gruppo IPI;

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro)

Capitale Sociale: 300.000

Patrimonio Netto: 160.523

Valore della Produzione: 2.195.497

Utile(Perdita) dell'Esercizio: (330.133)

- **MANZONI 44 S.r.l.**

La società aveva acquistato l'intero fabbricato in Milano, via Manzoni n° 44 a destinazione commerciale-terziario-residenziale, con una superficie lorda di pavimento di circa mq.3.000 del quale ha venduto diverse unità immobiliari restando proprietaria di altre unità in vendita

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro)

Capitale Sociale: 119.000

Patrimonio Netto: 300.218

Valore della Produzione: 10.744.963

Utile(Perdita) dell'Esercizio: (1.630.998)

- **Lingotto Hotels S.r.l.**

La società è proprietaria e gestisce gli hotel in Torino: NH Lingotto di 240 camere e NH Lingotto Tech di 140 camere, avvalendosi della organizzazione e del marchio del gruppo alberghiero internazionale NH Hoteles, con il quale è in essere un contratto di management

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro)

Capitale Sociale: 17.264.000

Patrimonio Netto: 14.759.490

Valore della Produzione: 11.103.143

Utile(Perdita) dell'Esercizio: (125.050)

- **TORINO UNO S.r.l.**

Società proprietaria di un'area in Pavia, parte di un ampio comparto, da sviluppare con la realizzazione di residenze, uffici, spazi commerciali.

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro):

Capitale Sociale: 5.273.000

Patrimonio Netto: 5.063.453

Valore della Produzione: 0

Utile(Perdita) dell'Esercizio: (203.574)

- **ImutuiPI S.r.l.**

Attività esclusiva è la mediazione creditizia, in particolare di mutui e leasing immobiliari. ImutuiPI è iscritta nel Elenco dei Mediatori Creditizi tenuto dal OAM- Organismo degli Agenti e Mediatori Creditizi costituito dal Ministero delle Finanze e posto sotto la vigilanza di Banca d'Italia

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro):

Capitale Sociale: 150.000

Patrimonio Netto: 43.058

Valore della Produzione: 199.850

Utile(Perdita) dell'Esercizio: (340.081)

- **GHIAC S.r.l.**

Società veicolo, proprietaria di tre appartamenti in Milano via Manzoni

Dati al 31 dicembre 2013 (cifre espresse in euro):

Capitale Sociale: 100.000

Patrimonio Netto: 94.565

Valore della Produzione: 0

Utile(Perdita) dell'Esercizio: (5.435)

- **Progetto 101 S.r.l.**

Società veicolo per operazioni immobiliari, costituita a fine 2013 non è ancora attiva, chiuderà il primo bilancio il 31.12.2014

5.3 Dipendenza da altri soggetti all'interno del Gruppo

Alla data del Documento di Ammissione l'Emittente è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile di Mi.Mo.Se. S.p.A., la quale partecipa per il tramite della controllata al 100% IPI DOMANI S.p.A. al 93,505% del capitale sociale di IPI.

6. PRINCIPALE AZIONISTA

Azionista	Numero azioni possedute	% sul Capitale Sociale
IPI Domani S.p.A.	66.736.286	93,505

IPI Domani S.p.A. è una società controllata al 100% dalla Mi.Mo.Se. S.p.A. che a sua volta è posseduta per il 60% dal Dr. Massimo SEGRE e per il 40% dalla Dr.ssa Franca BRUNA SEGRE.

Alla data del presente Documento di Ammissione non sussistono accordi che possano determinare, a una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

7. RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

Le Obbligazioni saranno emesse nell'ambito di un'attività di raccolta fondi da parte dell'Emittente che intende così diversificare le fonti di finanziamento rispetto al tradizionale canale bancario.

L'ammontare ricavato dall'emissione del Prestito Obbligazionario sarà destinato da IPI S.p.A. per:

- finanziare i *soft cost* della valorizzazione degli immobili in Milano, Firenze, Marentino, Pavia, Villastellone e Genova.

La valorizzazione dei suddetti immobili passa attraverso investimenti per analisi di mercato, studi di fattibilità, master plan, progetti urbanistici, piani di commercializzazione, convenzioni con le amministrazioni comunali, accordi con proprietari di aree confinanti, i cosiddetti "soft cost" che IPI S.p.A. deve sostenere prima di avviare le attività di trasformazione, valorizzazione e vendita o messa a reddito;

- costituire un *veicolo per investimenti immobiliari*, ad esempio una SIIQ.

Il patrimonio immobiliare del Gruppo IPI, di oltre 400 milioni di euro a valori di mercato, pur essendo già di per sé qualificato e importante, non è ottimale per dimensioni, diversificazione territoriale, destinazione d'uso e tipologia, e non risulta del tutto efficiente dal punto di vista reddituale, finanziario e fiscale.

Obiettivo strategico di IPI S.p.A. è quindi quello di conferire in tutto o in parte il proprio patrimonio immobiliare – in particolare quello concesso in locazione - in un veicolo per investimenti immobiliari che molto probabilmente potrebbe diventare una SIIQ, con altri operatori-investitori così da aumentare in misura significativa la dimensione del patrimonio, ottenere una migliore diversificazione e redditività (anche per la riduzione dei costi unitari di gestione), migliorare la posizione finanziaria di IPI S.p.A. e del debito a carico degli immobili. Tale operazione comporta l'utilizzo di liquidità per il pagamento degli oneri connessi all'operazione (imposte, spese legali, ecc.).

- finanziare la partecipazione con *equity* a operazioni di sviluppo e iniziative di consolidamento del settore immobiliare.

Per ricevere incarichi di advisory e agency in operazioni immobiliari di rilievo è spesso richiesto a IPI e essa stessa a volte richiede, di partecipare con proprio capitale all'*equity* dell'iniziativa, ovvero di prestare una garanzia di risultato come segno di condivisione degli obiettivi e

impegno concreto nel conseguire i risultati attesi, circostanza che per IPI, credendo nell'iniziativa, risulta idonea anche a generare un effetto leva degli economics.

- finanziare lo sviluppo dell'*advisory*.

Dal 2010 IPI ha cercato di ricostruire e rilanciare l'attività di management ovvero dei servizi immobiliari che in passato aveva rappresentato il core business della medesima IPI ha infatti un programma di investimenti nell'organizzazione, strutturazione e potenziamento delle filiali, e nel marketing di servizio dei clienti;

- *bridge* del credito di 53 milioni di euro nei confronti di Porta Vittoria S.p.A.

IPI ha un credito di 53 milioni di euro, sorto al momento della vendita avvenuta nel 2010 della partecipazione, nei confronti di Porta Vittoria S.p.A., la società che ha in corso lo sviluppo immobiliare dell'omonima area in Milano. Il credito ha scadenza il 31 marzo 2015.

Il pagamento del credito è previsto che avvenga con il netto ricavo derivante dalla vendita degli immobili ad uso residenziale, uffici, retail, alberghiero già costruiti, ed ora in fase di quasi ultimazione. La società del Gruppo IPI che si occupa dell'Agency dovrebbe essere incaricata di curare la vendita di dette unità immobiliari. Il credito IPI S.p.A. è garantito da pegno su tutte le azioni della società Porta Vittoria S.p.A.

8. INFORMAZIONI FINANZIARIE, PATRIMONIALI ED ECONOMICHE DELL'EMITTENTE

Per quanto riguarda le informazioni finanziarie relative all'Emittente si rinvia al bilancio consolidato e separato di IPI S.p.A. relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 - Allegato B - (trattasi di progetti di bilancio approvati dal Consiglio di Amministrazione e all'esame dell'Assemblea degli Azionisti convocata per l'11 aprile 2014) al presente Documento di Ammissione.

Principali dati Economico-Finanziari Consolidati

Dati Economici	2013	2012
Ricavi e Proventi	34,5	29,8
Ricavi e Proventi adjusted	41,5	38,5
Margine operativo lordo (EBITDA)	4,9	8,7
Margine operativo lordo (EBITDA) netto Plusvalenze	4,4	1,9
Risultato operativo (EBIT)	2,8	6,7

Risultato operativo (EBIT) Netto Plusvalenze	2,4	(0,3)
Risultato netto di periodo	(7,8)	(1,3)
Risultato complessivo (IAS 1)	(3,4)	(6,9)

Nota: ricavi adjusted comprendono il valore di vendita di un immobile compreso nel corrente che ha generato Plusvalenze

Dati Patrimoniali	31.12.2013	31.12.2012
Immobili	327,2	335,7
Indebitamento finanziario netto	199,1	205,8
Patrimonio netto	105,2	108,6
Capitale investito netto	304,3	314,4

(cifre espresse in euro milioni)

9. INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE OBBLIGAZIONI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

Gli strumenti finanziari da ammettere alla negoziazione sono le Obbligazioni emesse dal Consiglio di Amministrazione di IPI in data 11 marzo 2014 con atto a rogito Notaio Silvia Lazzaroni.

Il Regolamento del prestito obbligazionario è l' Allegato A al presente Documento.



IPI S.p.A

Sede legale Via Nizza, 262/59 – 10126 Torino
 Capitale sociale: Euro 71.372.233
 Registro delle Imprese Ufficio di Torino e Codice Fiscale: 02685530012
 R.E.A Torino n° 582414
 Società soggetta a direzione e coordinamento di Mi.Mo.Se. S.p.A.

CONDIZIONI DEFINITIVE

Denominazione Obbligazione	IPI S.p.A. 7% 2014-2021
Codice ISIN	IT0005010480
Importo massimo di emissione	Euro 20.000.000,00
Periodo di Offerta	Primo periodo di offerta: dal 31/03/2014 al 08/04/2014. Secondo Periodo di offerta: dal 10/04/2014 al 31/12/2014
Lotto minimo	n. 1 obbligazione pari a Euro 100.000,00
Prezzo di Emissione	100.000,00
Prezzo di Rimborso	100.000,00
Data di Emissione	10/04/2014
Data di Godimento	10/04/2014
Data di Scadenza	10/04/2021
Tasso di Interesse	7% annuo lordo
Data Pagamento delle Cedole	Semestralmente il 10 aprile e 10 ottobre di ciascun anno. La prima cedola verrà pagata il 10/10/2014.
Valuta di riferimento	Euro
Convenzione del Calendario	Following Business Day Convention e Target
Agente per il Calcolo	IPI S.p.A.
Base di Calcolo	Actual/Actual unadjusted

Piano di ammortamento del prestito

Scadenza	-	10/04/2015	10/04/2016	10/04/2017	10/04/2018	10/04/2019	10/04/2020	10/04/2021
Cedole Semestrali	10/10/2014	10/10/2015	10/10/2016	10/10/2017	10/10/2018	10/10/2019	10/10/2020	-
Percentuale del Prestito Rimborsato	-	-	-	10/04/2017 10%	10/04/2018 15%	10/04/2019 20%	10/04/2020 25%	10/04/2021 30%

Allegato A
Regolamento del Prestito Obbligazionario

REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO
"IPI S.p.A. 7% 2014 - 2021"
GARANTITO DA IPOTECA SU BENI IMMOBILI
CON FIDEIUSSIONE BANCARIA A GARANZIA DEL PAGAMENTO DEGLI INTERESSI PER DUE
DATE DI PAGAMENTO CONSECUTIVE
CODICE ISIN IT0005010480

ART. 1 — IMPORTO, TAGLI, TITOLI E QUOTAZIONE

Il prestito obbligazionario denominato "IPI S.p.A. 7% 2014 — 2021", di un ammontare nominale complessivo massimo pari a Euro 20.000.000,00 (ventimilioni/00) è emesso, in una o più *tranche* fungibili, da IPI S.p.A. con sede legale a Torino, in via Nizza 262/59 (il "**Prestito Obbligazionario**").

Il Prestito Obbligazionario è costituito da massime n. 200 (duecento) obbligazioni al portatore del valore nominale di Euro 100.000,00 (centomila/00) (il "**Valore Nominale**") ciascuna in taglio non frazionabile (le "**Obbligazioni**").

Il lotto minimo di sottoscrizione è pari ad 1 (una) Obbligazione e, quindi, ad Euro 100.000,00 (centomila/00).

L'Emittente si impegna a presentare, prima della Data di Emissione, a Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**") domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni presso il Mercato ExtraMOT Segmento Professionale ("**ExtraMOT PRO**"). La decisione di Borsa Italiana in merito all'ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni e la data di inizio delle negoziazioni sull'ExtraMOT PRO insieme alle informazioni funzionali alle negoziazioni, saranno comunicate da Borsa Italiana con apposito avviso ai sensi della Sezione 11.6 delle Linee Guida contenute nel Regolamento del mercato ExtraMOT adottato da Borsa Italiana in vigore al 3 marzo 2014 e come di volta in volta modificato (il "**Regolamento di Borsa Italiana**").

Alla Data di Emissione, le Obbligazioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi del D. Lgs 58/1998 come modificato (il "**TUF**") e del "*Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione*" adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 22 febbraio 2008 e successivamente modificato con provvedimento congiunto di Banca d'Italia e Consob del 24 dicembre 2010 e del 22 ottobre 2013.

In conformità a quanto previsto dalla regolamentazione applicabile, ogni operazione avente ad oggetto le Obbligazioni (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli) nonché l'esercizio dei relativi diritti amministrativi e patrimoniali potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite di intermediari aderenti al sistema Monte Titoli S.p.A.. Gli Obbligazionisti non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni. È fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui agli artt. 83-*quinquies* e 83-*sexies* del TUF e della relativa regolamentazione di attuazione.

ART. 2 — PREZZO DI EMISSIONE E VALUTA

Le Obbligazioni sono emesse alla pari, ovvero al prezzo di Euro 100.000,00 (centomila/00) per ciascuna Obbligazione (di seguito il "**Prezzo di Emissione**").

Le Obbligazioni sono emesse e denominate in Euro. Salvo quanto contrariamente previsto dalla legge applicabile, nel caso in cui l'Euro non fosse più riconosciuto dalla banca centrale quale valuta corrente in Italia, qualsiasi riferimento nel presente Regolamento all'Euro, e qualsiasi obbligazione di cui al presente

Regolamento in Euro, dovrà essere inteso quale riferito alla valuta che sarà riconosciuta dalla banca centrale quale corrente in Italia (nel caso di più valute correnti, quella che sarà individuata dall'Emittente), al tasso di conversione riconosciuto dalla banca centrale per la conversione dell'Euro in tale valuta, con arrotondamento in difetto o in eccesso come determinato ragionevolmente dall'Emittente.

ART. 3 — SOTTOSCRIZIONE DELLE OBBLIGAZIONI E RIAPERTURA

Le Obbligazioni possono essere sottoscritte a partire dal 31 marzo 2014 all'8 aprile 2014 (il "**Primo Periodo di Offerta**"). Le Obbligazioni saranno offerte in sottoscrizione esclusivamente ad Investitori Qualificati.

In caso di mancata sottoscrizione dell'intero prestito entro la scadenza del Primo Periodo di Offerta, a partire dal 10 aprile 2014 e fino al 31 dicembre 2014 (il "**Secondo Periodo di Offerta**" e, congiuntamente con il Primo Periodo di Offerta, il "**Periodo di Offerta**"), l'Emittente potrà, senza il consenso dei portatori delle Obbligazioni fino a quel momento sottoscritte, offrire ed emettere in varie *tranches* le Obbligazioni, fino all'importo massimo deliberato, aventi a tutti gli effetti gli stessi termini e condizioni ed il medesimo codice ISIN delle Obbligazioni sottoscritte nel Primo Periodo di Offerta in modo da formare una singola serie con le Obbligazioni stesse.

Il prezzo di emissione delle Obbligazioni così emesse sarà pari al Prezzo di Emissione maggiorato del relativo rateo di interessi di competenza rispetto alla Data di Godimento.

Qualora le Obbligazioni non siano integralmente sottoscritte alla data del 31 dicembre 2014, la sottoscrizione si intenderà comunque effettuata nella misura parziale raggiunta.

L'Emittente potrà procedere in qualunque momento durante il secondo periodo di sottoscrizione alla chiusura anticipata delle sottoscrizioni medesime, sospendendo l'accettazione di eventuali ulteriori richieste di adesione, al raggiungimento dell'ammontare massimo del Prestito Obbligazionario pari ad Euro 20.000.000,00 (ventimilioni/00), dandone immediata comunicazione mediante apposito comunicato da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente: www.ipi-spa.com.

Per "**Investitori Qualificati**" s'intendono i soggetti di cui all'art. 100 del TUF che, in forza del duplice rinvio all'art. 34-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come modificato, e all'art. 26 del Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, come modificato, equivale alla definizione di "clienti professionali" prevista dalla direttiva 2004/39/CE (Mifid).

ART. 4 — GODIMENTO

Il Prestito Obbligazionario è emesso ed avrà godimento a far data dal 10 aprile 2014 (la "**Data di Emissione**" ovvero "**Data di Godimento**").

ART. 5 — DURATA

Il Prestito Obbligazionario ha durata di 7 anni (ovvero ottantaquattro mesi) a decorrere dalla Data di Godimento e sino al corrispondente giorno dell'ottantaquattresimo mese successivo alla Data di Godimento e cioè sino al 10 aprile 2021 (la "**Data di Scadenza**").

ART. 6 — INTERESSI

Le Obbligazioni sono fruttifere di interessi, al tasso fisso nominale annuo del 7% (sette per cento) (il "**Tasso di Interesse Nominale**").

Il pagamento degli interessi sarà effettuato su base semestrale in via posticipata e cioè alla scadenza di ogni 6 (sei) mesi a partire dalla Data di Godimento, ovvero il 10 aprile ed il 10 ottobre di ogni anno (ciascuna la “**Data di Pagamento degli Interessi**”). La prima Data di Pagamento degli Interessi sarà il 10 ottobre 2014.

Le Obbligazioni cesseranno di maturare interessi alla prima tra:

- (i) la Data di Scadenza; e
- (ii) in caso di rimborso anticipato integrale ai sensi dei successivi articoli 8 (Rimborso anticipato a favore dell’Emittente) o 9 (Rimborso anticipato a favore degli Obbligazionisti), la relativa data di rimborso anticipato.

L'importo di ciascuna cedola sarà determinato moltiplicando il Valore Nominale ovvero il Valore Nominale Residuo (come di seguito definito) di ciascuna Obbligazione per il Tasso di Interesse Nominale.

L'importo di ciascuna cedola sarà arrotondato al centesimo di Euro (0,005 Euro arrotondati al centesimo di Euro superiore).

Gli interessi saranno calcolati su base numero di giorni effettivi del relativo periodo di interessi su numero di giorni compresi nell'anno di calendario (365, ovvero in ipotesi di anno bisestile, 366) — secondo la convenzione *Act/Act unadjusted*, come intesa nella prassi di mercato.

Qualora la data di pagamento degli interessi non dovesse cadere in un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo agli Obbligazionisti o lo spostamento delle successive date di pagamento interessi.

Per “**periodo di interessi**” si intende il periodo compreso tra una Data di Pagamento degli Interessi (inclusa) e la successiva Data di Pagamento degli Interessi (esclusa), ovvero, limitatamente al primo Periodo di Interessi, il periodo compreso fra la Data di Godimento (inclusa) e la prima Data di Pagamento degli interessi (esclusa), fermo restando che laddove una data di pagamento degli interessi venga a cadere in un giorno che non è un Giorno Lavorativo e sia quindi posticipata al primo Giorno Lavorativo successivo, non si terrà conto di tale spostamento ai fini del calcolo dei giorni effettivi del relativo periodo di interessi (*Following Business Day Convention - unadjusted*).

Per “**Giorno Lavorativo**” s’intende qualsiasi giorno in cui le banche operanti sulla piazza di Milano e di Torino sono aperte per l’esercizio della normale attività e il TARGET 2 – ossia il sistema che consente in tempo reale alle banche centrali aderenti all’UE di effettuare pagamenti di importo rilevante in moneta unica – ovvero ogni sistema a questo successivo, è operante per il regolamento di pagamenti in Euro.

ART. 7 — RIMBORSO

Fatto salvo quanto previsto dagli articoli 8 e 9, le Obbligazioni saranno rimborsate alla pari e, dunque, al 100% del Valore Nominale, alle seguenti date (le “**Date di Rimborso**”) con le seguenti rate di rimborso (le “**Rate di Rimborso**”) mediante ammortamento:

- (i) il 10% del Valore Nominale, pari ad Euro 10.000,00 (diecimila/00) per ciascuna Obbligazione, sarà rimborsato il 10 aprile 2017;
- (ii) il 15% del Valore Nominale, pari ad Euro 15.000,00 (quindicimila/00) per ciascuna Obbligazione, sarà rimborsato il 10 aprile 2018;
- (iii) il 20% del Valore Nominale, pari ad Euro 20.000,00 (ventimila/00) per ciascuna Obbligazione, sarà rimborsato il 10 aprile 2019;
- (iv) il 25% del Valore Nominale, pari ad Euro 25.000,00 (venticinquemila/00) per ciascuna Obbligazione, sarà rimborsato il 10 aprile 2020;

- (v) il 30% del Valore Nominale, pari ad Euro 30.000,00 (trentamila/00) per ciascuna Obbligazione, sarà rimborsato il 10 aprile 2021.

Qualora una Data di Rimborso coincida con un giorno che non è un Giorno Lavorativo, il pagamento verrà effettuato il primo Giorno Lavorativo successivo senza il riconoscimento di ulteriori interessi.

ART. 8 — RIMBORSO ANTICIPATO A FAVORE DELL'EMITTENTE

Fermo restando quanto previsto dal precedente articolo 7, l'Emittente avrà la facoltà, a proprio insindacabile giudizio, di rimborsare anticipatamente, esclusivamente in corrispondenza di una Data di Rimborso ed a partire dal 10 aprile 2017 (incluso), (la "**Facoltà di Rimborso Anticipato**"), il 100% di quanto residua del Valore Nominale delle Obbligazioni al netto di quanto già eventualmente rimborsato con le Rate di Rimborso di cui all'art. 7 sopra (il "**Valore Nominale Residuo**") ovvero una sola parte del Valore Nominale Residuo, a condizione che tale parte rappresenti almeno il 10% del Valore Nominale Residuo.

Nel caso di un rimborso anticipato parziale, l'importo in linea capitale rimborsato anticipatamente ("**l'Importo Anticipato**") sarà detratto dalle Rate di Rimborso successive in ordine cronologico, ovvero:

1. se l'Importo Anticipato è inferiore o pari alla prima Rata di Rimborso successiva, l'Importo Anticipato sarà detratto solo dalla prima Rata di Rimborso successiva;
2. se l'Importo Anticipato è superiore alla prima Rata di Rimborso successiva, la differenza sarà detratta anche dalla seconda Rata di Rimborso successiva e, se necessario, anche dalle Rate di Rimborso che seguono, fino a concorrenza dell'Importo Anticipato.

Il rimborso anticipato di cui al presente articolo 8 avverrà alla pari senza penali o indennizzi a carico dell'Emittente e comprenderà il rateo interessi eventualmente maturato fino alla data di rimborso anticipato. La Facoltà di Rimborso Anticipato potrà essere esercitata dall'Emittente, mediante comunicazione scritta da far pervenire al Rappresentante Comune, ove nominato, e mediante apposito comunicato da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente: www.ipi-spa.com, con 15 (quindici) Giorni Lavorativi di anticipo rispetto alla data prevista di rimborso delle Obbligazioni.

ART. 9 — RIMBORSO ANTICIPATO A FAVORE DEGLI OBBLIGAZIONISTI

Gli Obbligazionisti hanno la facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle Obbligazioni al verificarsi di uno qualsiasi dei seguenti eventi:

1. mancato pagamento da parte dell'Emittente, alla relativa scadenza, di qualsiasi somma dovuta in relazione alle Obbligazioni, sia a titolo di capitale sia a titolo di interessi, a condizione che tale inadempimento si protragga per un periodo di almeno 30 (trenta) giorni;
2. verificarsi di uno stato di insolvenza in capo all'Emittente, ai sensi dell'articolo 5 del R.D. 16 marzo 1942, n. 267, come successivamente modificato ed integrato (la "**Legge Fallimentare**"), ovvero ai sensi di altra normativa applicabile all'Emittente stessa;
3. deposito da parte dell'Emittente presso il tribunale competente di un accordo di ristrutturazione dei propri debiti ex articolo 182-bis della Legge Fallimentare, ovvero la formalizzazione di un piano di risanamento ex articolo 67, comma 3, lettera (d) della Legge Fallimentare, ovvero l'avvio da parte dell'Emittente di negoziati con i propri creditori al fine di ottenere moratorie o concordati stragiudiziali e/o al fine di realizzare cessioni di beni ai propri creditori;
4. cessione, da parte di Mi.Mo.Se S.p.A. di una partecipazione superiore al 50% (cinquanta per cento) del capitale sociale dell'Emittente ovvero in qualsiasi altra ipotesi in cui Mi.Mo.Se S.p.A. cessi di esercitare il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 2359 del codice civile;

5. mancato rispetto da parte dell'Emittente di uno qualsiasi degli obblighi previsti dal successivo articolo 11, ovvero mancata costituzione dell' Ipoteca entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla Data di Emissione;
6. verificarsi di un qualsiasi evento in conseguenza del quale uno o più degli obblighi dell'Emittente di cui al successivo articolo 11 ovvero una o più delle garanzie di cui al successivo articolo 10 cessi di essere valido, legittimo, efficace o eseguibile.

A seguito della richiesta di rimborso anticipato, da inviarsi a mezzo lettera raccomandata a.r. indirizzata alla sede dell'Emittente almeno 30 (trenta) Giorni Lavorativi prima della relativa data di rimborso anticipato ivi indicata, le somme dovute dall'Emittente agli Obbligazionisti diverranno immediatamente esigibili con riguardo sia al capitale sia agli interessi maturati alla relativa data di rimborso anticipato indicata nella richiesta.

Il rimborso anticipato di cui al presente articolo 9 avverrà alla pari e comprenderà il rateo interessi eventualmente maturato fino alla data di rimborso anticipato, senza aggravio di spese o commissioni per gli Obbligazionisti.

In caso di richieste di rimborso anticipato da parte di singoli Obbligazionisti, l'Emittente dovrà prontamente pubblicare sul proprio sito e informare Borsa Italiana l'avvenuta ricezione di richieste di rimborso anticipato da uno o più Obbligazionisti con l'indicazione specifica dell'evento che, secondo il relativo Obbligazionista richiedente, avrebbe determinato una causa di rimborso anticipato delle Obbligazioni.

ART. 10 — GARANZIE

Pur non essendo imposto da alcun obbligo di legge, le Obbligazioni saranno interamente garantite dalla seguente ipoteca di primo grado, costituita, ai sensi dell'articolo 2831 del Codice Civile, dall'Emittente e dalla società ISI s.r.l. con sede in Torino, via Nizza n° 262/59, iscritta al Registro Imprese Ufficio di Torino e codice fiscale n° 09022970017 (la "**ISI**"), società direttamente e indirettamente interamente controllata dall'Emittente, che interviene quale terzo datore di ipoteca, mediante l'Atto di Ipoteca sui diritti e beni immobili di seguito descritti, su ciascuna loro accessione e pertinenza, di titolarità e/o proprietà dell'Emittente e di ISI (l'"**Ipoteca**"):

- 1) intero stabile sito in Genova, via Chiesa n°11 censito al Catasto Fabbricati alla Sez. SAM, fg. 41 mapp. 348 subb. da 1 a 11 ambo inclusi e sedici posti auto in via Francia n. 28 censiti al Catasto Fabbricati alla Sez. SAM, fg. 41 mapp. 755 subb. da 156 a 168 ambo inclusi e subb. 177, 178 e 180, di proprietà del Emittente, avente un valore di perizia pari ad Euro 3.300.000 (tremilioneitrecentomila), come indicato nella perizia del 7 marzo 2014 a cura di PRAXI s.p.a. allegata in copia al presente Regolamento come Allegato 1 (la "**Perizia**");
- 2) immobile sito in Firenze, via del Campofiore censito al Catasto Fabbricati al fg. 105 mapp. 695 sub. 500, mapp. 744 sub. 500, mapp. 803 sub. 500, mapp. 804 sub. 500 e mapp. 819 sub. 500 tutti graffiati, oltre ad area di pertinenza censita al Catasto Terreni al fg. 105 con i mappali 695, 744 e 819 , di proprietà di ISI avente un valore di perizia pari ad Euro 15.090.000 (quindicimilioninovecentamila), come indicato nella Perizia;
- 3) immobile sito in Marentino, strada provinciale Andezeno censito al Catasto Fabbricati al fg. 10 mapp. 43 e mapp. 137 graffiati e terreni censiti al Catasto Terreni con i mappali 43, 53, 191, 192, 193 del fg. 10 e con i mappali 82, 85, 86, 93, 94, 226, 227, 83, 88, 90, 91 e 92 del fg. 11], di proprietà del Emittente, avente un valore di perizia pari ad Euro 8.640.000 (ottomilioniseicentoquarantamila), come indicato nella Perizia.

La suddetta Ipoteca sarà costituita a favore degli Obbligazionisti, per un importo massimo pari ad Euro 27.030.000,00 (ventisettemilionitrentamila) di cui Euro 20.000.000,00 (ventimilioni/00) a garanzia del

rimborso in linea capitale delle Obbligazioni ed Euro 7.030.000,00 (settemilionitrentamila/00) a garanzia del pagamento degli interessi e degli altri pagamenti connessi.

Entro e non oltre il 15 marzo 2014 l'Emittente e ISI sottoscriveranno uno o più atti di ipoteca in qualità di costituenti e terzo datore di ipoteca ai fini della costituzione dell'Ipoteca a favore degli Obbligazionisti (l'"**Atto di Ipoteca**").

Fermo restando il diritto dell'Emittente di richiedere la cancellazione dell'Ipoteca in caso di rimborso del Prestito Obbligazionario e nei casi previsti dalla legge, l'Emittente, a condizione che non si sia verificato e non sia pendente alcuno degli eventi di cui all'articolo 9, avrà il diritto di richiedere la cancellazione parziale dell'Ipoteca da uno o più immobili offerti in garanzia nei seguenti casi:

- a) qualora alla data del 31 dicembre 2014 (ovvero alla data di chiusura anticipata delle sottoscrizioni) le Obbligazioni non siano state integralmente sottoscritte nella misura di euro 20.000.000,00 (ventimilioni/00), l'importo massimo per cui sia stata iscritta l'Ipoteca sarà ridotto nella medesima proporzione esistente tra l'ammontare non sottoscritto e l'importo massimo dell'emissione;
- b) a partire dal 10 aprile 2017 l'Emittente avrà la facoltà di richiedere la cancellazione dell'Ipoteca su uno o più immobili gravati dall'Ipoteca, a condizione che il valore di mercato (come risultante dalla Perizia) degli immobili che restano gravati dall'Ipoteca sia complessivamente pari o superiore al 125% del Valore Nominale Residuo alla data della richiesta.

Con la sottoscrizione ovvero con il successivo acquisto delle Obbligazioni ciascun Obbligazionista prende atto del diritto dell'Emittente di ottenere la riduzione e la cancellazione ed acconsente alla riduzione e cancellazione nei casi e nei limiti sopra indicati e si impegna, su richiesta dell'Emittente ed al ricorrere delle condizioni per la riduzione e cancellazione, a nominare (se non ancora nominato) tempestivamente un Rappresentante Comune degli Obbligazionisti ed a conferire allo stesso ogni istruzione necessaria affinché la riduzione o cancellazione dovuta sia tempestivamente effettuata.

Una banca italiana (la "**Banca**") in qualità di garante, entro e non oltre la Data di Emissione dovrà rilasciare una garanzia fideiussoria a prima richiesta, irrevocabile ed incondizionata, senza il beneficio della preventiva escussione dell'obbligato principale di cui all'art. 1944 del Codice Civile, a favore di ciascuno degli Obbligazionisti nell'interesse dell'Emittente in relazione all'adempimento da parte dell'Emittente alle proprie obbligazioni di pagamento degli interessi dovuti a due Date di Pagamento degli Interessi consecutive (la prima essendo la prima Data di Pagamento degli Interessi in cui l'Emittente risulti inadempiente) e comunque per un ammontare massimo pari ad Euro 1.400.000 (unmilionequattrocentomila), che si ridurrà proporzionalmente al ridursi dell'importo dovuto per interessi in conseguenza dell'ammortamento del Prestito Obbligazionario (la "**Garanzia Fidejussoria**"). La garanzia prestata dalla Banca sarà valida sino al trentesimo giorno successivo la scadenza dell'ultima rata di Pagamento degli Interessi. Il testo originale della Garanzia Fidejussoria sarà conservato presso il Rappresentante Comune degli Obbligazionisti

ART. 11 — IMPEGNI DELL'EMITTENTE

Per tutta la durata del Prestito Obbligazionario l'Emittente si impegna nei confronti degli Obbligazionisti a:

1. non cessare né modificare significativamente la propria attività principale e astenersi dal realizzare investimenti di qualsiasi natura in attività diverse da, e comunque non collegate con la propria attività principale, ove ciò possa comportare il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;
2. non effettuare operazioni di riduzione del capitale sociale, salve le ipotesi obbligatorie previste dalla legge;
3. non permettere il verificarsi di un inadempimento di obbligazioni di pagamento (diverse da quelle nascenti dalle Obbligazioni) derivanti da qualsiasi Indebitamento Finanziario, ove ciò possa comportare il verificarsi di un Evento Pregiudizievole Significativo;

4. comunicare prontamente al Rappresentante degli Obbligazionisti e a Borsa Italiana il verificarsi di qualsiasi evento naturale, di natura tecnica, amministrativa, societaria e fiscale (inclusa qualsivoglia richiesta, pretesa o intentata da terzi per iscritto) che possa causare un Evento Pregiudizievole Significativo;
5. mettere prontamente a disposizione del Rappresentante degli Obbligazionisti e degli Obbligazionisti su loro richiesta (i) copia del bilancio d'esercizio annuale e del bilancio consolidato; e (ii) copia della relazione semestrale;
6. comunicare prontamente agli Obbligazionisti tutte le informazioni necessarie affinché gli Obbligazionisti possano esercitare i propri diritti, ivi incluse le informazioni relative a qualsiasi modifica di tali diritti (c.d. informativa *price sensitive*);
7. non effettuare richiesta di esclusione delle Obbligazioni dalle negoziazioni sul Mercato ExtraMOT PRO (cd. *delisting*);
8. osservare tutte le disposizioni del Regolamento di Borsa Italiana del Mercato ExtraMOT PRO nel quale le Obbligazioni saranno negoziate, al fine di evitare qualunque tipo di provvedimento sanzionatorio che possa comportare l'esclusione delle Obbligazioni stesse dalle negoziazioni per decisione di Borsa Italiana.

Per “**Evento Pregiudizievole Significativo**” s'intende un evento le cui conseguenze dirette o indirette potrebbero influire negativamente sulle condizioni finanziarie, il patrimonio o l'attività dell'Emittente in modo tale da compromettere la capacità dell'Emittente di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni derivanti dal Prestito Obbligazionario.

Per “**Indebitamento Finanziario**” s'intende qualsiasi indebitamento, ancorché non ancora scaduto e/o esigibile, in relazione a:

- (a) qualsiasi tipo di finanziamento (compresi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, anticipazioni bancarie e/o aperture di credito, emissioni di obbligazioni o titoli di debito, comprese obbligazioni convertibili o titoli di debito convertibili, e altri titoli di credito e strumenti finanziari aventi qualsiasi forma o altri strumenti di indebitamento di quasi-*equity*) o denaro preso comunque a prestito in qualsiasi forma per il quale vi sia un obbligo di rimborso ancorché subordinato e/o postergato e/o condizionato e/o parametrato agli utili o proventi di una sottostante attività o ad altri parametri/indici di natura economica e/o finanziaria, ivi inclusa qualsiasi cartolarizzazione di crediti originati dall'Emittente, indipendentemente dalla forma tecnica del finanziamento/prestito e dalla natura del rapporto contrattuale;
- (b) qualsiasi obbligo di indennizzo assunto in relazione a qualsiasi tipo di finanziamento o prestito o altro debito in qualunque forma assunto o emesso da terzi (anche mediante emissione di titoli e strumenti finanziari), compreso, a titolo meramente esemplificativo e non tassativo, qualsiasi indennizzo, obbligazione, lettera di credito stand by e documentale, nonché qualsiasi garanzia;
- (c) qualsiasi debito o passività, anche potenziale o condizionale, che possa derivare da fidejussioni o altre garanzie personali di natura simile, e lettere di patronage e simili, ivi incluse quelle che non debbano essere registrate o rilevate nei conti d'ordine o in altro modo nei conti annuali;
- (d) qualsiasi ammontare ricavato nel contesto di altre operazioni (incluse le operazioni di vendita e acquisto di *forward*, accordi di sale e sale back o di sale and leaseback) aventi gli effetti commerciali del prestito o altrimenti classificati come prestiti ai sensi dei principi contabili applicabili;
- (e) qualsiasi operazione in derivati (e, nel calcolare il valore di tale operazione in derivati, deve essere considerato solo il valore di mercato (marked to market value) oppure, se l'effettivo ammontare è dovuto quale risultanza della cessazione o del close-out di tale operazione in derivati, tale importo).

ART. 12 — SERVIZIO DEL PRESTITO

Il pagamento degli interessi ed il rimborso del capitale delle Obbligazioni avverranno esclusivamente per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti a Monte Titoli S.p.A..

ART. 13 — STATUS DELLE OBBLIGAZIONI

Le Obbligazioni emesse ai sensi del presente Regolamento costituiscono obbligazioni dirette, incondizionate e non subordinate a tutti gli altri debiti dell'Emittente e saranno considerate in ogni momento almeno di pari grado con le altre obbligazioni non privilegiate e non subordinate, presenti e future dell'Emittente, fatta eccezione in ogni caso per le obbligazioni dell'Emittente che siano privilegiate in base a disposizioni generali inderogabili di legge.

L'emittendo Prestito pur rispettando comunque i limiti previsti dal primo comma dell'art. 2412 del Codice Civile rientra nell'ambito delle disposizioni di cui al quinto comma del medesimo articolo; l'ipoteca non è pertanto concessa per il superamento di tale limite.

ART. 14 — AGENTE DI CALCOLO

Le funzioni dell'agente di calcolo saranno svolte dall'Emittente.

I calcoli e le determinazioni dell'Agente di Calcolo saranno effettuati secondo il presente Regolamento e, in assenza di errore manifesto, saranno definitivi, conclusivi e vincolanti nei confronti degli Obbligazionisti.

ART. 15 — TERMINE DI PRESCRIZIONE E DECADENZA

I diritti degli Obbligazionisti si prescrivono, per quanto concerne gli interessi, decorsi 5 (cinque) anni dalla data in cui questi sono divenuti esigibili e, per quanto concerne il capitale, decorsi 10 (dieci) anni dalla data in cui le Obbligazioni sono divenute rimborsabili.

ART. 16 — ASSEMBLEA DEGLI OBBLIGAZIONISTI E RAPPRESENTANTE COMUNE

Per la tutela degli interessi comuni degli Obbligazionisti si applicano le disposizioni di cui agli artt. 2415 e seguenti del Codice Civile.

L'assemblea degli Obbligazionisti delibera:

1. sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune degli Obbligazionisti (il "**Rappresentante Comune**"), fermo restando quanto *infra* precisato;
2. sulle modifiche delle condizioni del Prestito;
3. sulla proposta di concordato;
4. sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo;
5. sugli altri oggetti di interesse comune degli Obbligazionisti.

L'assemblea degli Obbligazionisti è convocata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente o dal Rappresentante Comune, quando lo ritengono necessario oppure quando ne sia fatta richiesta da tanti Obbligazionisti che rappresentino un ventesimo delle Obbligazioni emesse e non estinte.

Si applicano all'assemblea degli Obbligazionisti le regole previste dal Codice Civile per l'assemblea straordinaria dei soci delle società per azioni. Le relative deliberazioni sono iscritte, a cura del notaio che ha redatto il verbale, nel registro delle imprese. Per la validità delle deliberazioni aventi a oggetto le

modifiche delle condizioni del Prestito, è necessario anche in seconda convocazione il voto favorevole degli Obbligazionisti che rappresentino la metà delle Obbligazioni emesse e non estinte.

Le deliberazioni assunte dall'assemblea degli Obbligazionisti sono impugnabili a norma degli artt. 2377 e 2379 del Codice Civile. L'impugnazione è proposta innanzi al Tribunale di Torino, in contraddittorio con il Rappresentante Comune.

Il Rappresentante Comune può essere scelto anche al di fuori degli Obbligazionisti e possono essere nominate anche le persone giuridiche autorizzate all'esercizio dei servizi di investimento, nonché le società fiduciarie. Con riferimento alla revoca, alla nuova nomina del Rappresentante Comune o al rinnovo del medesimo alla scadenza della carica, trovano in ogni caso applicazione le disposizioni di cui all'articolo 2417 del Codice Civile.

Il Rappresentante Comune provvede (i) all'esecuzione delle delibere dell'assemblea degli Obbligazionisti, ivi inclusa la delibera di riduzione o cancellazione dell'Ipoteca nelle ipotesi indicate al precedente articolo 10, (ii) ove autorizzato dall'assemblea degli Obbligazionisti, all'escussione delle garanzie reali e personali previste nel presente Regolamento e (iii) a tutelare gli interessi comuni di questi nei rapporti con l'Emittente. Il Rappresentante Comune ha il diritto di assistere alle assemblee dei soci dell'Emittente. Per la tutela degli interessi comuni, il Rappresentante Comune ha la rappresentanza processuale degli Obbligazionisti anche nel concordato preventivo, nel fallimento, e nell'amministrazione straordinaria dell'Emittente. Non sono, in ogni caso, precluse le azioni individuali degli Obbligazionisti, salvo che tali azioni siano incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea degli Obbligazionisti.

ART. 17 — REGIME FISCALE

Sono a carico dell'Obbligazionista le imposte e tasse presenti e future che si rendono dovute per legge sulle Obbligazioni e/o i relativi interessi, premi ed altri frutti.

L'Emittente ha esercitato, ai sensi dell'art. 12 del Decreto Legge 23 dicembre 2013, n. 145, l'opzione per l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui finanziamenti a medio e lungo termine - disciplinata dal Decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 601 - alle garanzie di qualunque tipo, da chiunque ed in qualsiasi momento prestate in relazione alle Obbligazioni.

L'Obbligazionista è tenuto a consultare i propri consulenti fiscali in merito al regime fiscale applicabile in Italia proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Obbligazioni.

ART. 18 — MODIFICHE

Senza necessità del preventivo assenso degli Obbligazionisti, l'Emittente potrà apportare al Regolamento le modifiche che esso ritenga necessarie, ovvero anche solo opportune, al solo fine di eliminare errori materiali, ambiguità o imprecisioni nel testo ovvero al fine di integrare il medesimo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi degli Obbligazionisti e siano esclusivamente a vantaggio degli stessi e che gli stessi siano prontamente comunicate secondo le modalità previste all'articolo 19 che segue. Il Regolamento potrà essere altresì modificato dall'Emittente per recepire modifiche richieste da disposizioni imperative di legge o dal Regolamento di Borsa Italiana.

ART. 19 — VARIE

Tutte le comunicazioni dell'Emittente ai titolari delle Obbligazioni, incluse le comunicazioni inerenti un eventuale rimborso anticipato, saranno effettuate mediante avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente (www.ipi-spa.com) nel rispetto delle tempistiche e dei requisiti informativi del mercato ExtraMOT e con le ulteriori modalità previste dalla normativa applicabile alle Obbligazioni.

Il possesso delle Obbligazioni comporta la piena conoscenza e accettazione di tutte le condizioni di cui al presente Regolamento. A tal fine, il presente Regolamento sarà depositato presso la sede dell'Emittente.

Per quanto non espressamente previsto dal presente Regolamento si applicano le norme di legge e di regolamento.

I riferimenti alle disposizioni normative contenuti nel presente Regolamento sono da intendersi come riferiti a tali disposizioni come di volta in volta vigenti.

ART. 20 — LEGGE APPLICABILE E FORO COMPETENTE

Il Prestito è regolato dalla legge italiana.

Per qualsiasi controversia relativa al Prestito ovvero al presente Regolamento che dovesse insorgere tra l'Emittente e gli Obbligazionisti sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Torino ovvero, qualora l'Obbligazionista rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti dell'articolo 3 del decreto legislativo n. 206 del 6 settembre 2005 e sue successive modifiche e integrazioni, il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

Allegato 1

Perizia



PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.

20145 MILANO - Via Mario Pagano, 69/A - Tel. +39 02 43 002 - Fax +39 02 481 29 29

praxi.milano@praxi.com - www.praxi.com

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e PERIZIE - RISORSE UMANE

Spettabile

IPI SERVIZI S.r.l.

Via Nizza, 262/59

10126 TORINO

Milano, 7 Marzo 2014
Ns. Rif.: KN/val 14.8897

Facendo seguito all'incarico conferitoci, esponiamo nella presente i risultati della *valutazione* condotta sugli immobili ubicati in Genova, via Pietro Chiesa 11 e via di Francia 28.

OGGETTO DELLA STIMA

Sono stati oggetto di stima i fabbricati, gli impianti generici di stretta pertinenza degli stessi (elettrico, termico, idrico, ecc.) ed i terreni; la valutazione ha preso in considerazione l'immobile nella sua globalità, per cui il valore espresso dalla stima è riferito all'insieme delle componenti sopra citate (opere edili, impianti generici, aree di pertinenza).

Sono rimasti esclusi dalla valutazione i contenuti degli immobili in esame: arredi, attrezzature, macchinari, impianti specifici, macchine per ufficio, opere ed oggetti d'arte e di antiquariato, valori, documenti, archivi, ecc.

FINALITA' DELLA STIMA

Finalità della stima è la determinazione del Valore attribuibile all'immobile in oggetto, con riferimento alla data del 28 Febbraio 2014.

**BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
LONDON - MUNICH**

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/1/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

DEFINIZIONI DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione è stata sviluppata secondo il criterio del **Valore di Mercato**.

Secondo la definizione del RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book"), per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della 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 in modo informato, consapevole e senza coercizioni (RICS Red Book VS 3.2 – edizione 2012).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo degli immobili, per la determinazione del Valore di Mercato è stato adottato il metodo della trasformazione.

Il Valore di Trasformazione dell'immobile, nel suo insieme, si ricava determinando il Valore di Mercato finale della proprietà dopo la trasformazione, dedotti i costi da sostenere per realizzare la trasformazione stessa; tenendo conto della componente di rischio correlata alla aleatorietà dei tempi di realizzazione dell'intervento ed al futuro andamento del mercato immobiliare.

La valutazione ha fatto riferimento ad un progetto di intervento già definito ed ha considerato l'immobile nello stato di disponibilità in cui esso si trova alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto dei contratti di locazione in essere, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti, del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfritto.

PRECISAZIONI

□ Non abbiamo effettuato accertamenti di natura ipo-catastale ed edilizio-autorizzativa; la stima assume che gli edifici costruiti siano regolari dal punto di vista urbanistico-edilizio.

□ Il Valore espresso dalla presente stima fa concettualmente riferimento a transazioni impostate secondo le consuetudini di mercato, in particolare per quanto concerne i termini di pagamento. Conseguentemente, l'eventuale introduzione di condizioni sospensive o clausole di subordinazione dell'acquisto al verificarsi di determinate condizioni (la definizione di piani urbanistici attuativi, l'ottenimento di concessioni edilizie, l'inserimento all'interno di piani particolari) potrebbe giustificare l'attribuzione all'immobile stesso di un Valore diverso da quello attualmente indicato nella stima.

METODOLOGIA DI LAVORO

L'attività di PRAXI Real Estate è consistita nella determinazione del Valore di Mercato dell'immobile in oggetto, e non ha compreso attività di due diligence e rilievo, né accessi presso Uffici pubblici per verifiche edilizie, catastali, ecc.

Come previsto dall'incarico affidatoci, le consistenze immobiliari sono stati desunte dalla documentazione messaci a disposizione dal committente.

A supporto della valutazione si è assunta la documentazione tecnica fornitaci dal committente senza effettuare alcuna ulteriore verifica.

Come da accordi gli immobili sono stati oggetto di un sopralluogo solo esterno.

Contestualmente e parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nelle zone geografiche interessate, coinvolgendo intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando, ove possibile, anche casi di transazioni recenti; tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

STRUTTURA DELL'ELABORATO PERITALE

L'elaborato peritale è strutturato come segue:

- La presente lettera introduttiva, che riporta l'oggetto della stima, i criteri della valutazione, le metodologie operative, le conclusioni di Valore.
- La Relazione di Stima dell'immobile comprendente ubicazione, descrizione, sviluppo della valutazione e documentazione cartografica/fotografica.

Per la corretta interpretazione del contenuto di tale perizia è necessario fare riferimento ai criteri ed alle metodologie illustrati nella presente lettera.

LIMITI DI INDAGINE E RESPONSABILITA'

In conformità all'incarico affidatoci, non abbiamo effettuato alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione assume quale presupposto che tutti i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la sicurezza, la prevenzione incendi e la tutela ambientale.

Non abbiamo effettuato indagini di Conservatoria per le proprietà immobiliari, né accertamenti di natura catastale.

Come già accennato in precedenza, le consistenze sono state desunte dalla documentazione fornitaci dal committente; non ci assumiamo quindi alcuna responsabilità circa eventuali imprecisioni contenute nei dati trasmessici.

Si precisa che la valutazione non considera le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto; per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

Le conclusioni di Valore cui la stima perviene sono da considerare al lordo dei potenziali effetti fiscali derivanti dalle eventuali plusvalenze eventualmente emergenti dalla stima stessa.

I criteri e le metodologie di valutazione, nonché l'elaborazione del processo peritale, sono analiticamente esposti nella allegata Relazione di Stima.

La nostra attività di valutazione e la presente relazione di stima sono conformi agli standard fissati dal RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") edizione 2012.

PRAXI Real Estate è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 710985].

CONCLUSIONI DI STIMA

In base a quanto precedentemente riportato ed a quanto esposto nella allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 Febbraio 2014, il Valore di Mercato degli immobili in esame, ubicati in Genova, via Pietro Chiesa 11 e via di Francia 28, sia pari a:

€ 3.300.000,00 (euro tremilionitrecentomila/00).

Restando a disposizione per qualsiasi chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

PRAXI S.p.A.
Un Procuratore

Maurizio Negri



Relazione di Stima

IPI SERVIZI S.r.l.

**Complesso immobiliare ubicato in
Genova, via Pietro Chiesa 11 e via di Francia 28**

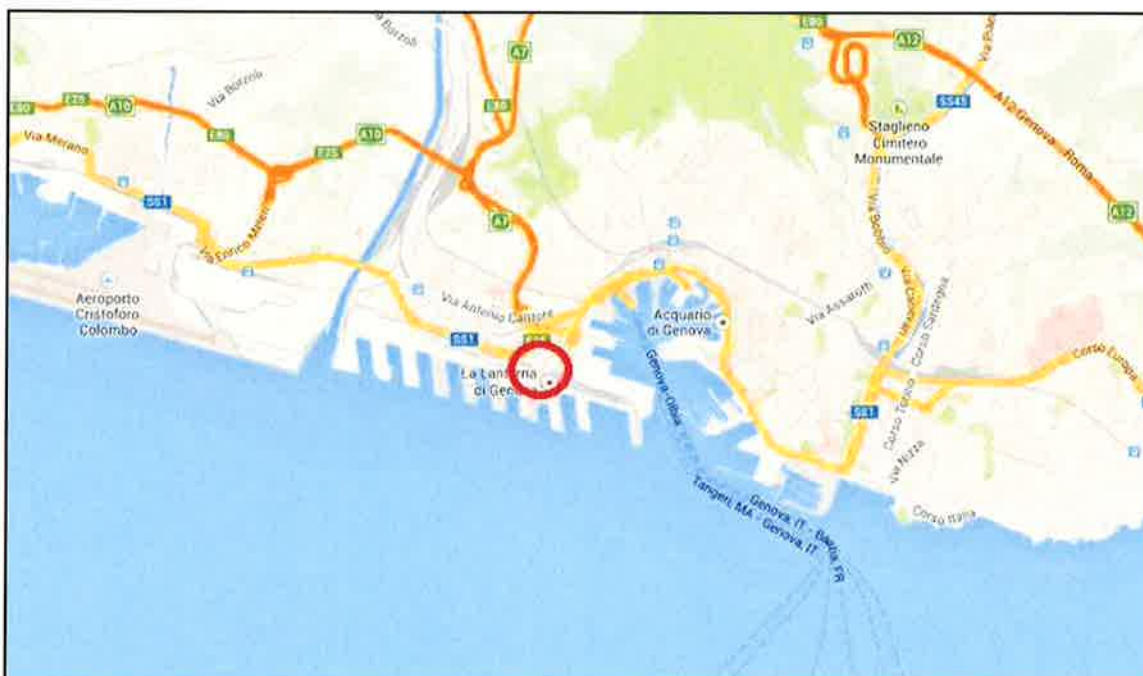
MILANO, MARZO 2014

1. UBICAZIONE

Oggetto di presente valutazione è un complesso immobiliare ubicato in posizione semiperiferica nel territorio comunale di Genova, nel quartiere Sampierdarena., e più precisamente in via Pietro Chiesa 11 e via di Francia 28 (relativamente ai soli posti auto coperti), a monte del Lungomare Canepa.

Il contesto in cui risulta inserito è a prevalente carattere terziario-residenziale, con presenza di attività commerciali e pubblici esercizi ai piani terra. Immobili cielo terra direzionali sono presenti in prossimità dell'immobile in via Buranello e in via di Francia (Palazzo del Comune e Centro Direzionale San Benigno). Il waterfront portuale presenta invece caratteristiche tipicamente industriali-artigianali.

L'accessibilità è garantita da due assi di viabilità primaria tra loro paralleli quali via Buranello e il Lungomare Giuseppe Canepa. Il casello dell'autostrada A7 Milano-Genova (uscita "Genova Centro") è posto a circa 1,5 km dalla proprietà, mentre il centro storico della città (Piazza De Ferrari) dista circa 5 km. La stazione ferroviaria Genova-Brignole dista circa 6 km.





2. DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

2.1 DESCRIZIONE GENERALE

Trattasi di un immobile cielo terra isolato, a pianta rettangolare, denominato "Villa Pallavicino" oltre a 16 posti auto coperti ubicati in corrispondenza del piano interrato dell'edificio adiacente.

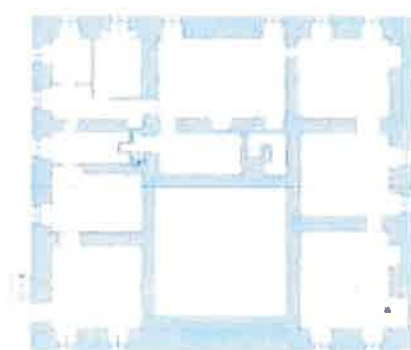
Edificata nella seconda metà del XVI secolo, ed articolata su un piano fondi, piano terra, primo piano ammezzato, piano primo o nobile, secondo piano ammezzato, secondo piano e sottotetto, la villa risulta totalmente abbandonata ed in condizioni d'uso precarie.

L'edificio presenta una struttura in muratura e calcestruzzo corredata di elementi strutturali in pietra; i solai sono in laterocemento e la copertura è del tipo a falde con manto impermeabilizzante in lastre di ardesia; facciate originariamente dipinte e fasce marcapiano dotate di elementi di decorazione.

Dal punto di vista delle finiture interne l'immobile, originariamente adibito ad uffici ed abbandonato ormai da diversi anni, presenta pareti tinteggiate o pedinate, serramenti in legno-vetro, stipiti e porte in legno, controsoffittature, ove presenti, in pannelli di fibra minerale, illuminazione a lampade al neon, pareti mobili in laminato plastico, pavimenti in cemento rivestito di moquette ed in parquet, bagni rivestiti in piastrelle di gres ceramico, pavimenti in marmo.

Il vano scale presenta volte di copertura di interesse architettonico e gradini in pietra.

Villa Pallavicino - Via Pietro Chiesa, 11 - Genova Sampierdarena

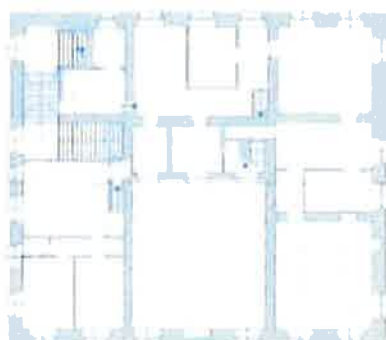


Piano seminterrato



Piano terra

Villa Pallavicino - Via Pietro Chiesa, 11 - Genova Sampierdarena

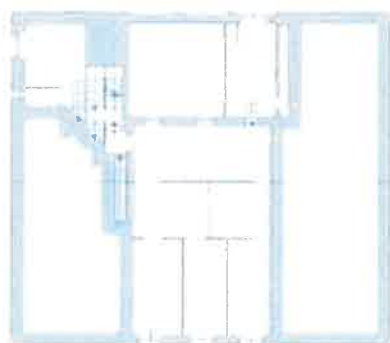


Primo piano annessato

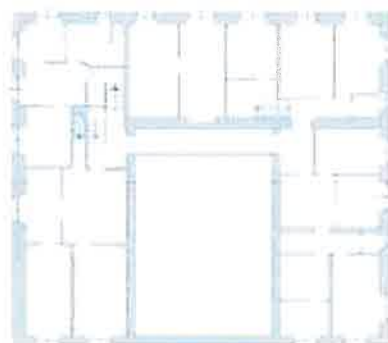


Primo piano e sottile

Villa Pallavicino - Via Pietro Chiesa, 11 - Genova Sampierdarena

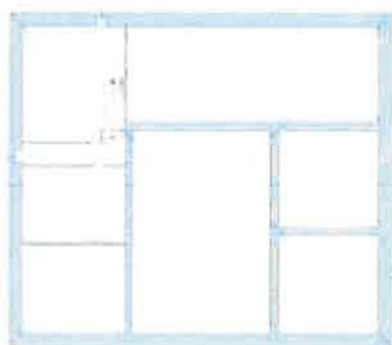


Secondo piano ammezzato

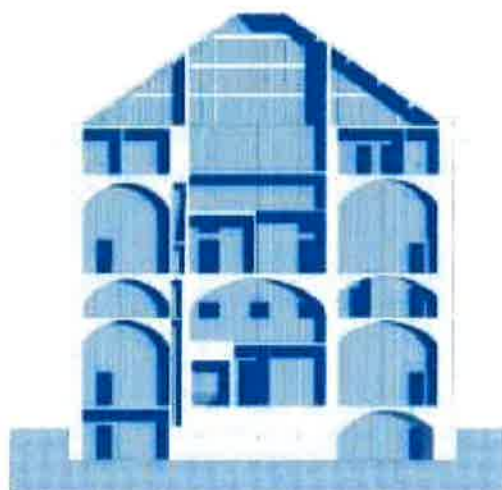


Secondo piano

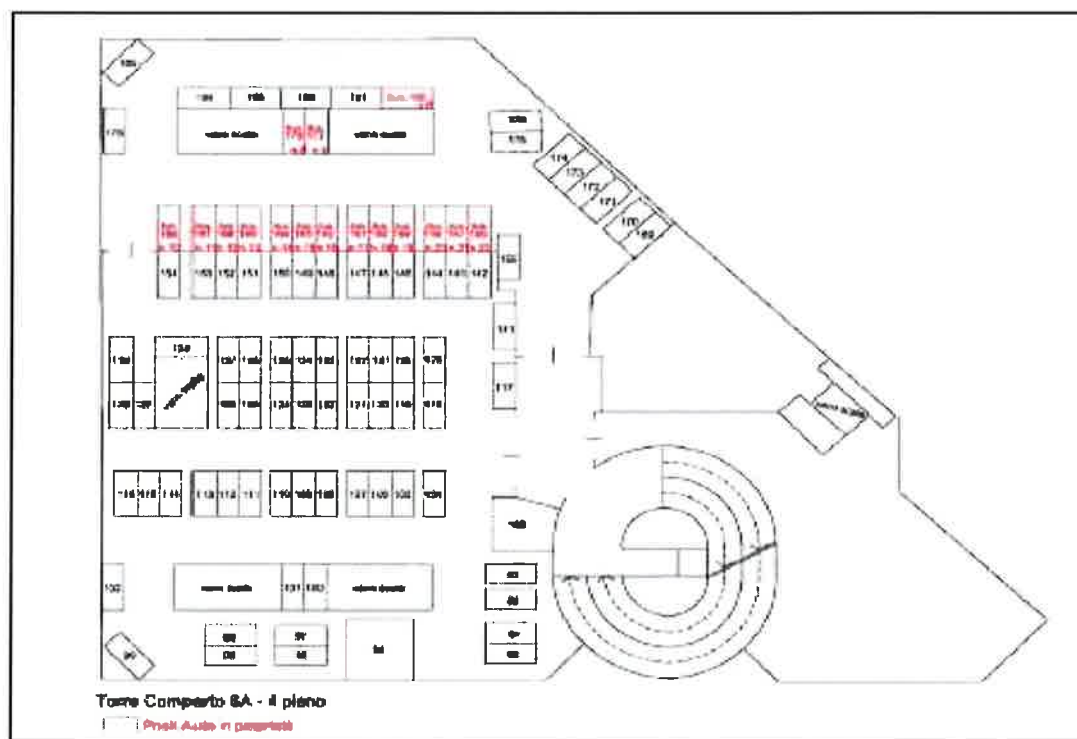
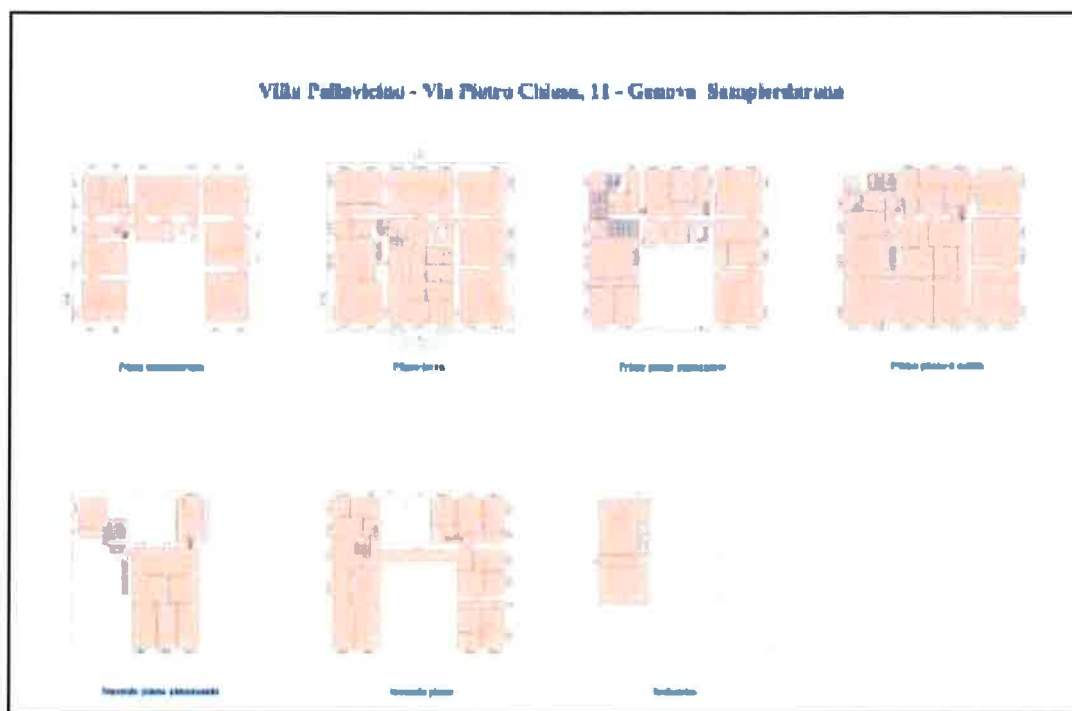
Villa Pallavicino - Via Pietro Chiesa, 11 - Genova Sampierdarena



Subobello



Sezione





Vista aerea Est



Vista aerea Nord



Vista aerea Ovest



Vista aerea Sud





2.2 CONSISTENZA EDILIZIA

La tabella che segue riepiloga le consistenze del fabbricato.

<i>Piano</i>	<i>S.I.p. (mq)</i>	<i>Unità</i>	<i>Destinazioni d'uso (progetto)</i>	<i>Coeff.</i>	<i>Sup. comm. (mq)</i>
seminterrato	199	A	commerciale	75%	149
	135	B	commerciale	75%	101
	88	C	commerciale	75%	66
	99	condominio		0%	0
terra	160	1	commerciale	100%	160
	172	2	commerciale	100%	172
	218	condominio		0%	0
primo ammezzato	211	3	uffici	100%	211
	198	4	uffici	100%	198
	131	condominio		0%	0
nobile	175	5	uffici	100%	175
	192	6	uffici	100%	192
	60	7	uffici	100%	60
	130	condominio		0%	0
secondo ammezzato	28	condominio		0%	0
secondo piano	153	8	uffici	100%	153
	91	9	uffici	100%	91
	86	10	uffici	100%	86
	105	11	uffici	100%	105
	79	condominio		0%	0
terzo piano	68	12	uffici	100%	68
	321	13	uffici	100%	321
	31	condominio		0%	0
Totale	3.130				2.309

Nota: la superficie catastale complessiva dei posti auto coperti è pari a mq 192.

2.3 SITUAZIONE LOCATIVA

La villa non ha locazioni in essere e risulta abbandonata. Per quanto concerne invece i posti auto coperti gli stessi risultano locati come da prospetto riepilogativo di seguito riportato:

Conduttori	Canone (Euro)	Inizio	Durata	Manutenzione Straordinaria
ALFA MEDICALITALIA SRL	2.059	01/06/2010	1+1	Locatore
PORIELLI FRANCESCO	1.030	01/07/2010	1+1	Locatore
GIACOMO FARINA E FIGLI S.S.	2.904	01/03/2010	1+1	Locatore
RENERGETICA SRL	2.024	01/02/2011	1+1	Locatore
RENERGETICA SRL	3.085	16/09/2010	1+1	Locatore
UT Europe srl	1.027	01/08/2010	1+1	Locatore
SCORZA ELDO	1.030	01/07/2010	1+1	Locatore
TOTALE	€ 13.160			

2.4 STATO DI CONSERVAZIONE E MANUTENZIONE

La villa pur trovandosi è in uno stato di totale abbandono da molti anni, si presenta sostanzialmente solida sotto il profilo strutturale non necessitando di interventi urgenti ai fini della sua conservazione.

Al tal proposito si evidenzia che nel corso del 1995 è stato realizzato un intervento di manutenzione straordinaria del tetto in occasione del quale oltre al totale rifacimento del manto in ardesia sono stati realizzati una serie di abbaini e l'uscita di diversi camini in previsione di un futuro utilizzo.

2.5 IDENTIFICAZIONE CATASTALE

INTESTAZIONE IMMOBILI

n.	dati anagrafici	diritti e oneri reali
1-27	IPI S.P.A. con sede in TORINO (TO)	(1) Proprietà*

CATASTO FABBRICATI

Comune: GENOVA

Visure del 28/02/2014

dati identificativi					dati di classamento					
n.	sez. urb.	foglio	particella	subalterno	zona	microzona	categoria	class e	consistenza	rendita in €
1	SAM	41	348	1	3		A/10	1	9 vani	4.485,43
2	SAM	41	348	2	3		A/4	5	8 vani	681,72
3	SAM	41	348	3	3		A/2	2	9 vani	1.371,19
4	SAM	41	348	4	3		A/4	5	6,5 vani	553,90
5	SAM	41	348	5	3		A/4	5	4 vani	340,86
6	SAM	41	348	6	3		A/4	4	3,5 vani	253,06
7	SAM	41	348	7	3		A/4	4	6 vani	433,82
8	SAM	41	348	8	3		A/4	4	4,5 vani	325,37
9	SAM	41	348	9	3		A/4	4	5 vani	361,52
10	SAM	41	348	10	3		A/4	4	5,5 vani	397,67
11	SAM	41	348	11	3		C/2	4	263 mq	1.208,87
12	SAM	41	755	156	3		C/6	5	12 mq	143,78
13	SAM	41	755	157	3		C/6	5	12 mq	143,78
14	SAM	41	755	158	3		C/6	5	12 mq	143,78
15	SAM	41	755	159	3		C/6	5	12 mq	143,78
16	SAM	41	755	160	3		C/6	5	12 mq	143,78

dati identificativi					dati di classamento					
n.	sez. urb.	foglio	particella	subalterno	zona	microzona	categoria	class e	consistenza	rendita in €
17	SAM	41	755	161	3		C/6	5	12 mq	143,78
18	SAM	41	755	162	3		C/6	5	12 mq	143,78
19	SAM	41	755	163	3		C/6	5	12 mq	143,78
20	SAM	41	755	164	3		C/6	5	12 mq	143,78
21	SAM	41	755	165	3		C/6	5	12 mq	143,78
22	SAM	41	755	166	3		C/6	5	12 mq	143,78
23	SAM	41	755	167	3		C/6	5	12 mq	143,78
24	SAM	41	755	168	3		C/6	5	12 mq	143,78
25	SAM	41	755	177	3		C/6	5	12 mq	143,78
26	SAM	41	755	178	3		C/6	5	12 mq	143,78
27	SAM	41	755	180	3		C/6	5	12 mq	143,78

2.6 SITUAZIONE E DESTINAZIONE URBANISTICA

Dalle informazioni ricavate dalla documentazione fornita risulta:

La proprietà in oggetto è individuata nel Piano Urbanistico Comunale di Genova, approvato con D.P.G.R. n. 44 del 10/03/2000, confermato con D.G.R. n. 1304 del 05/11/2010 come Zona D Produttivo, Sottozona DU Ambiti speciali n. 37, San Benigno.

La funzione caratterizzante è il direzionale. Sono inoltre ammesse:

- alberghi, residenze turistico-alberghiere, connettivo urbano, parcheggi pubblici e privati, servizi pubblici e privati e viabilità secondaria;
- terziario avanzato e servizi speciali compatibili sotto il profilo ambientale;
- residenza, esercizi di vicinato, pubblici esercizi, centro integrato di via naturale ed artificiale, medie e grandi strutture di vendita, con esclusione dei generi alimentari e fino ad un massimo di 6.000 mq. di S.N.V., comprensivo delle attività già insediate;
- è ammessa la funzione depositi e commercio all'ingrosso;
- i locali definiti magazzini all'atto della costruzione possono essere utilizzati per la funzione depositi e commercio all'ingrosso senza che si configuri cambio d'uso.

Sono di conseguenza vietate tutte le altre funzioni.

Possono essere mantenuti o adeguati sotto il profilo tecnologico soltanto gli edifici o porzioni di essi e i relativi impianti adibiti a funzioni vietate solo se attivi e regolarmente autorizzati ai sensi della relativa normativa di settore.

Interventi ammessi:

- Manutenzione ordinaria e opere interne;
- Manutenzione straordinaria;
- Restauro conservativo;
- Cambio d'uso;
- Frazionamento e accorpamento di unità immobiliari o di edifici;
- Ristrutturazione edilizia;
- Incremento di Superficie Agibile.

Gli interventi ammessi devono conformarsi alle norme progettuali della sottozona AS, in cui gli interventi sugli edifici esistenti sono subordinati al rispetto e alla conservazione delle caratteristiche architettoniche, tipologiche e storico-ambientali degli edifici e degli spazi liberi nonché delle tecnologie e dei materiali tradizionali qualificanti.

Con D.C.C. n. 92 del 07/12/2011 è stato adottato il Progetto Preliminare del nuovo Piano Urbanistico Comunale.

L'immobile ricade in Zona AC-IU, Ambito di conservazione dell'impianto urbanistico, AC-IU-5 Ambiti con disciplina urbanistica speciale N°9, Centro direzionale di San Benigno, per cui viene recepita la disciplina urbanistica del P.U.C. 2000.

L'immobile, classificato fra gli elementi storico-artistici ed emergenze esteticamente rilevanti, rientra nel Sistema delle ville n. 2 Via Sampierdarena e nei percorsi di origine storica.

3. LA SITUAZIONE DEL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Come noto, le attività immobiliari costituiscono la principale componente della ricchezza delle famiglie italiane (ben oltre il 50% del totale) ed è molto elevata la percentuale di famiglie che vive in abitazioni di proprietà (quasi l'80% del totale).

Nonostante la notevole importanza che il settore rappresenta nell'economia del Paese, il mercato immobiliare soffre di una limitata disponibilità di dati e informazioni relative ai principali indicatori di settore, principalmente legati all'eterogeneità dei dati, a problemi di incongruenza e al gap temporale con cui le statistiche vengono rese disponibili.

Durante gli anni di forte espansione del settore immobiliare (2000-2006) il numero di nuove abitazioni immesse sul mercato è cresciuto a un ritmo medio annuo di quasi l'8%, e le transazioni sono aumentate in modo vertiginoso, di fatto quasi raddoppiando nell'arco di un decennio (dalle 483.000 del 1996 alle 858.000 del 2006, nel solo settore residenziale).

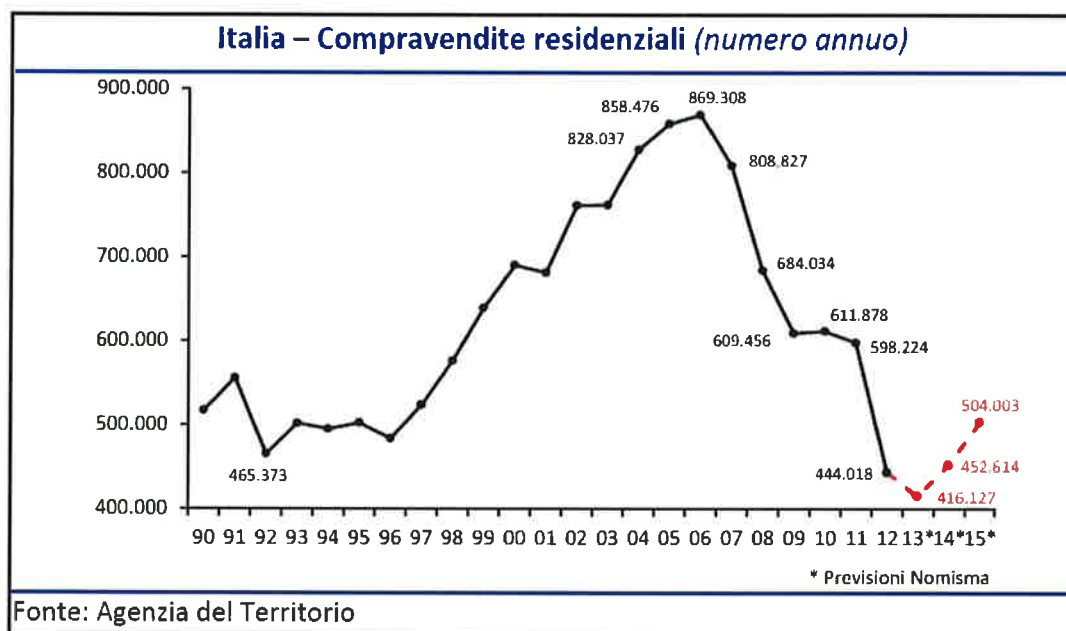
La crisi del 2008/2009 ha segnato una brusca inversione di tendenza, che ha riportato il volume di transazioni poco sopra alle 600.000/anno (sempre con riferimento al settore residenziale). La leggera diminuzione del dato 2011 (598.000 transazioni), complice la nuova crisi economica, era solo l'inizio del tracollo ben peggiore raggiunto nel 2012 con un numero di transazioni di poco superiore alle 440.000.

La società di studi economici Nomisma prevede per il 2013 un'ulteriore riduzione del numero di compravendite (416.000 circa), indice del fatto che non è stata ancora raggiunta la soglia minima. Sembra che bisognerà aspettare il 2014 per assistere a una leggera ripresa, anche se tutto dipenderà da una ripresa dell'economia e dalla concessione di mutui.

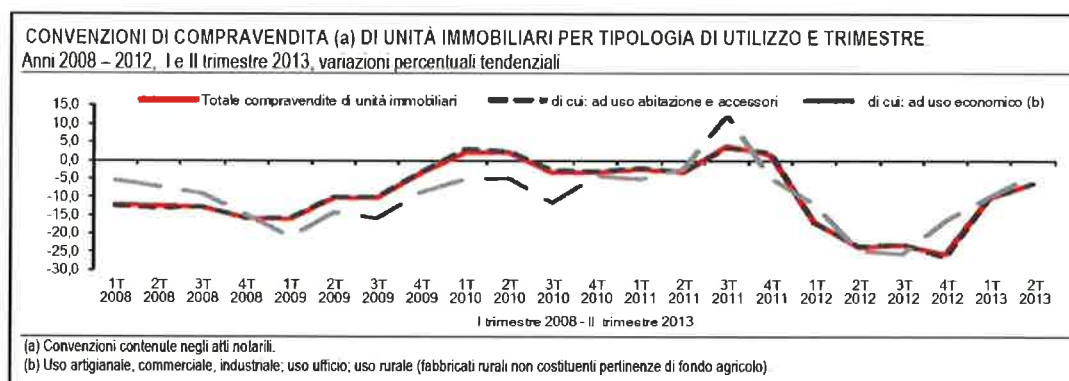
Se fino al 2011 la tendenza "storica" del mercato italiano affrontava le fasi di crisi non con un riallineamento al ribasso dei prezzi, ma con un più o meno lungo "congelamento" delle transazioni, in attesa che il ciclo negativo si concludesse e che i prezzi ritornassero almeno nominalmente ai livelli precedenti la crisi, non si può affermare lo stesso per il 2012/2013.

Cominciata in ritardo rispetto alla caduta delle compravendite, la flessione dei prezzi ha rappresentato la risposta obbligata alle esigenze di smobilizzo, in un mercato che continua ad essere dominato dalla componente di liquidità, anche se la differenza tra i prezzi richiesti e quelli effettivi di compravendita non è dovuta al calo delle richieste iniziali, ma ad un aggiustamento in fase di trattativa.

Le difficoltà di incontro tra offerta e domanda sono ben sintetizzate dall'aumento dei tempi di vendita e degli sconti. Nelle principali città italiane ci vogliono in media più di 9 mesi per trovare un acquirente, due mesi in più rispetto al 2011.



L'analisi trimestrale mostra come il calo delle transazioni sia stato sostanzialmente analogo anche per il comparto non residenziale (linea tratteggiata grigia), che ha registrato variazioni negative a partire dai primi due trimestri 2011. Dopo un'impennata nel terzo trimestre 2011, nell'ultima parte dell'anno si è riportato in campo negativo, ed ha continuato a scendere anche nei primi tre trimestri del 2012. Tale andamento è stato seguito quasi parallelamente anche dal settore abitativo, ma mentre nel comparto non residenziale si è verificato un rialzo a partire dal terzo trimestre 2012, il comparto residenziale ha continuato ad essere orientato verso il basso fino al quarto trimestre 2012. Solo nel secondo trimestre 2013 i due settori si sono riallineati.

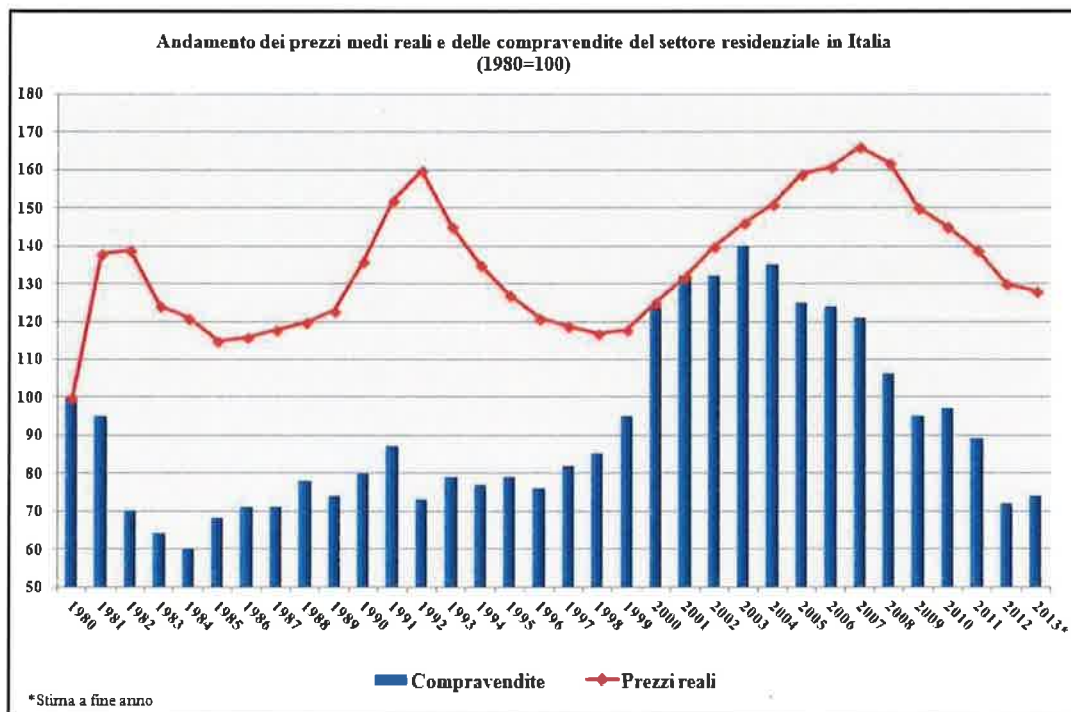


La crisi del mercato registrata negli ultimi anni si è caratterizzata non solo per la riduzione del numero complessivo di compravendite, ma anche per il calo dei prezzi e dei canoni in termini reali che, iniziato nel 2008, è proseguito di fatto fino ad oggi; si tratta di un fenomeno che non avveniva fin dalla metà degli anni '90 e che è alquanto atipico per un settore notoriamente capace di compensare, nel medio-lungo periodo, l'andamento dell'inflazione.

Per quanto riguarda il 2012/2013, tra le cause del pesante calo registrato sia nelle compravendite che nei prezzi e canoni reali vi è sicuramente la maggiore pressione fiscale del governo tecnico sugli immobili, che ha classificato l'Italia al primo posto in Europa per la tassazione degli stessi.

I dati di fine 2013 vedono un'ulteriore discesa dei prezzi medi reali e una leggera risalita della compravendite, che non raggiungono comunque il livello del 2011, probabilmente grazie anche alla cancellazione dell'IMU per le abitazioni principali non di pregio. Secondo alcuni analisti si dovrà aspettare il raggiungimento di almeno 600.000 transazioni annue per poter assistere ad una ripresa dei prezzi degli alloggi.

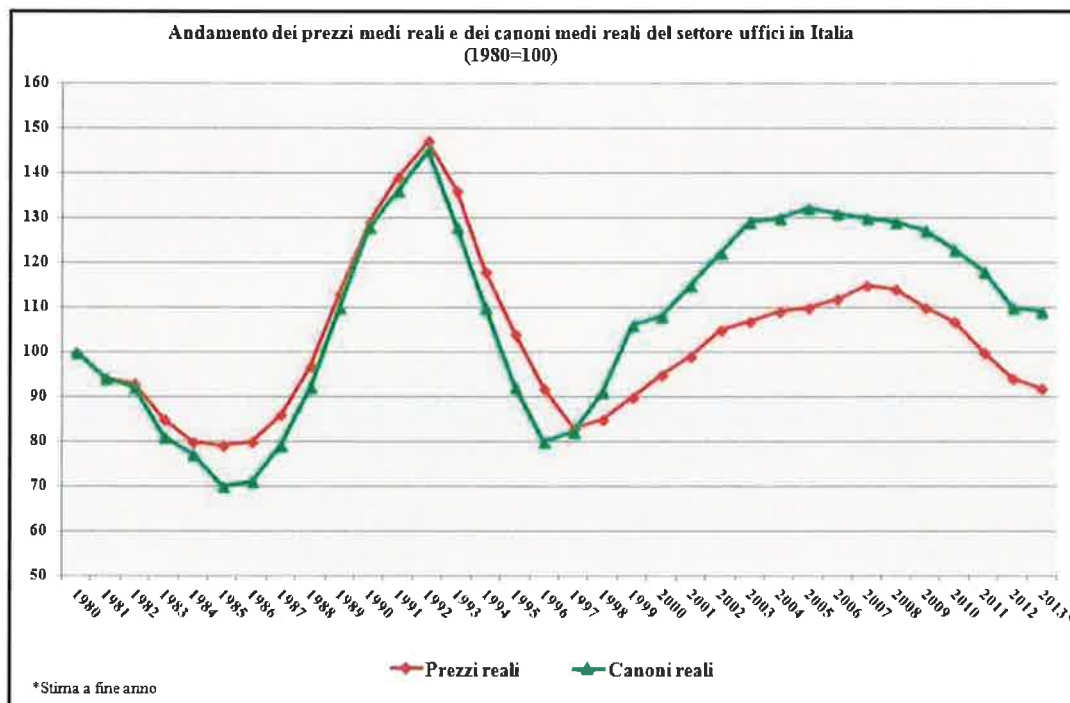
Dall'altra parte, la debolezza del mercato sembra avere avuto meno ricadute sul segmento della locazione in quanto i tempi di collocamento sul mercato hanno evidenziato variazioni meno significative. Sicuramente il maggior interesse di una parte delle famiglie verso il mercato dell'affitto ha favorito una maggiore tenuta dei canoni rispetto ai prezzi.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Per quanto riguarda il settore residenziale la domanda immobiliare rimane debole a causa dell'estrema incertezza che scoraggia e rimanda le decisioni di investimento delle famiglie, delle difficili prospettive del mercato del lavoro e del calo del reddito disponibile. A ciò si aggiunge il blocco del circuito finanziario a medio-lungo termine, che ostacola l'accesso delle famiglie ai mutui per l'acquisto della casa.

In controtendenza rispetto a quanto sopra, vi è un segmento del mercato che sta registrando buone performance: si tratta dell'investimento in nuda proprietà. L'effetto combinato del calo dei valori immobiliari, dello sconto collegato all'età del venditore, della necessità per molti anziani di monetizzare la propria proprietà per far fronte alle crescenti difficoltà economiche e dell'esenzione dalla tassa sulla casa (l'IMU è a carico dell'usufruttuario), ha valorizzato l'investimento per questa tipologia immobiliare.

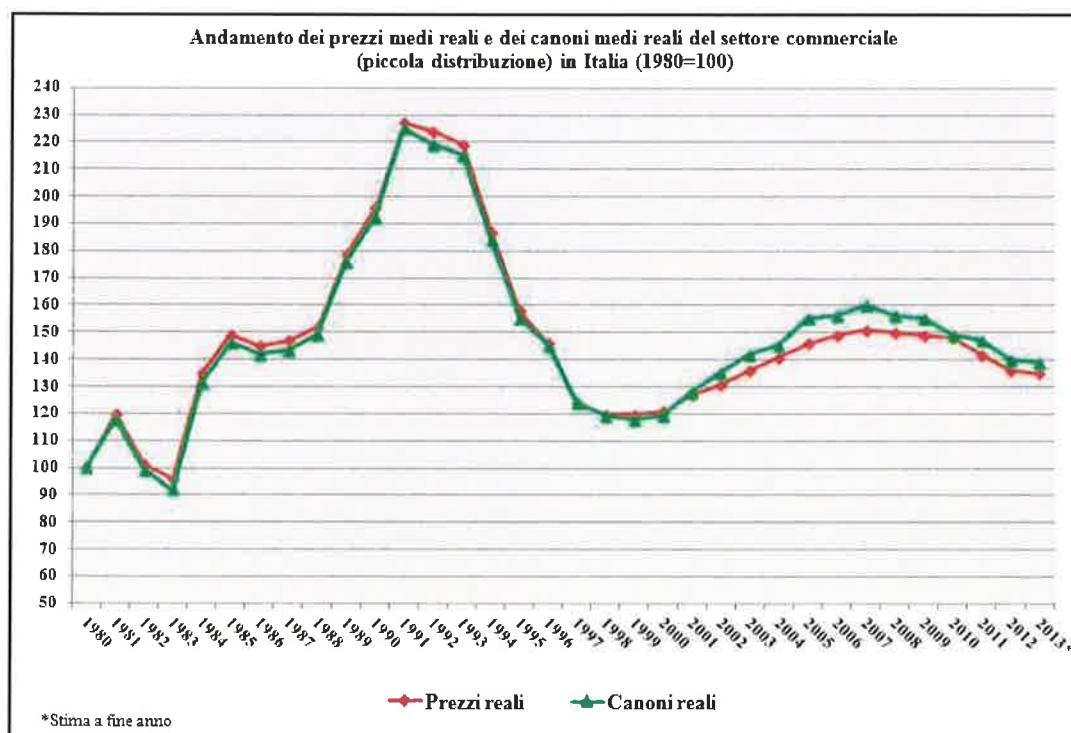


Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Nel settore terziario, la ciclicità intrinseca del mercato immobiliare si interseca con gli effetti della congiuntura economica negativa, che naturalmente incide direttamente sulla dinamicità della domanda di immobili di impresa.

In particolare si assiste a una graduale discesa dei canoni per effetto delle rinegoziazioni dei contratti di affitto richieste dagli inquilini al fine di ottenere degli sconti sui canoni in essere. Proprio in questa fase di crisi in cui l'offerta è sovrabbondante, l'inquilino ha, infatti, più

potere contrattuale e talvolta riesce ad ottenere sconti significativi, fino al 20% del canone in essere.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

I dati del primo semestre 2013 evidenziano che nel settore retail è aumentata l'offerta di negozi, soprattutto nella fascia tra i 200 e 500 mq in quasi tutte le località. Le chiusure di esercizi sono in aumento, non compensate dallo sviluppo delle catene di franchising. I prezzi e i canoni sono in calo, salvo nelle zone migliori delle grandi città, mentre è rimasta stabile la GDO.

Nonostante i numerosi problemi che lo affliggono e la perdita di "appeal" internazionale legata al rischio-Paese e alla farraginosità normativa, il mercato immobiliare italiano ha registrato negli ultimi anni importanti transazioni nel settore retail.

Già nel 2010-2011 erano avvenute le più rilevanti transazioni del settore commerciale su scala europea: prima l'acquisto del centro commerciale "Porte di Roma" da parte di Allianz e Corio (440 milioni di euro, nel Maggio 2010) e poi l'acquisto dello storico immobile della Rinascente di piazza Duomo a Milano da parte di Sorgente (472 milioni nel Marzo 2011).

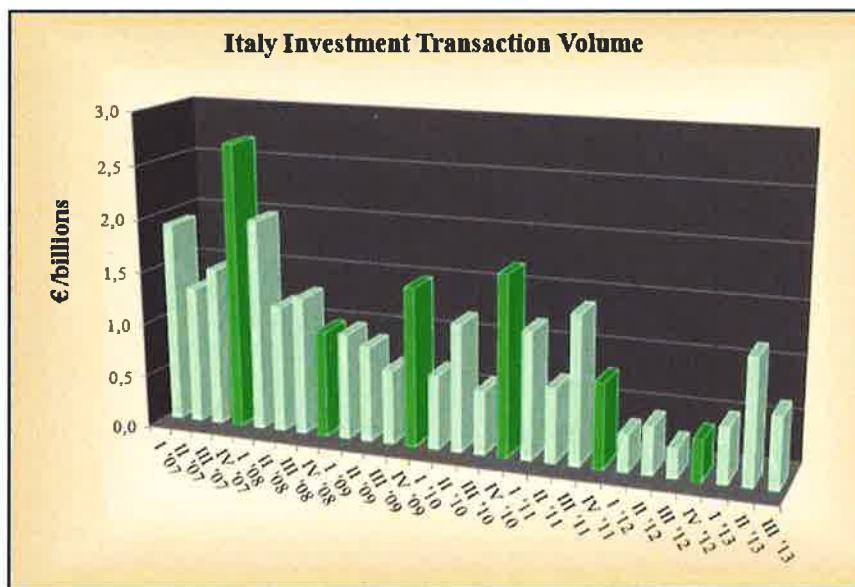
Nel 2012 un'altra importante transazione commerciale è stata la vendita dell'edificio in via del Tritone all'angolo con via dei Due Macelli a Roma, da parte di Prelios ad un investitore

istituzionale (130 milioni di euro); a seguito di un importante intervento di ristrutturazione, l'edificio diventerà il principale department store romano della catena La Rinascente.

Anche il 2013 non è stato da meno grazie all'acquisto del Franciacorta Outlet Village di Rodengo Saiano, una struttura con 155 negozi in provincia di Brescia, da parte di Blackstone, che lo ha rilevato dal fondo aperto tedesco Degi Europa, di proprietà Aberdeen, per 130 milioni di euro. A Dicembre Blackstone ha acquistato anche i centri commerciali Valecenter (Marcon, Venezia) e Airone (Monselice, Padova) per circa 145 milioni di euro, ceduti dal Sierra Fund, il fondo retail paneuropeo di cui Sonae Sierra detiene una quota del 50,1%.

Transazioni-record a parte, purtroppo, il volume degli investimenti in immobili di impresa si è drasticamente ridotto a causa del peggioramento della situazione economica e finanziaria dell'Italia e dell'Europa, e della difficoltà di accesso al credito bancario. Questa situazione ostacola soprattutto le transazioni di medio-grandi dimensioni, che necessitano di una adeguata leva finanziaria per raggiungere livelli di redditività dell'investimento coerenti con i sottostanti profili di rischio.

Per quanto riguarda il mercato degli investimenti, dopo un 2012 che aveva registrato un rilevante rallentamento a causa dei rendimenti troppo elevati e delle difficoltà di finanziamento, nel terzo trimestre del 2013 è proseguita la ripresa iniziata nei primi sei mesi dell'anno, raggiungendo a Settembre un volume totale di 2,5 miliardi di euro, ad un livello più elevato rispetto al 2012.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Dopo quattro anni in cui nell'ambito degli investimenti il ruolo dei capitali stranieri è stato quasi marginale, nel 2013 la situazione è cambiata radicalmente. Da inizio anno fino a Settembre gli investimenti stranieri hanno rappresentato il 73% del volume totale, con

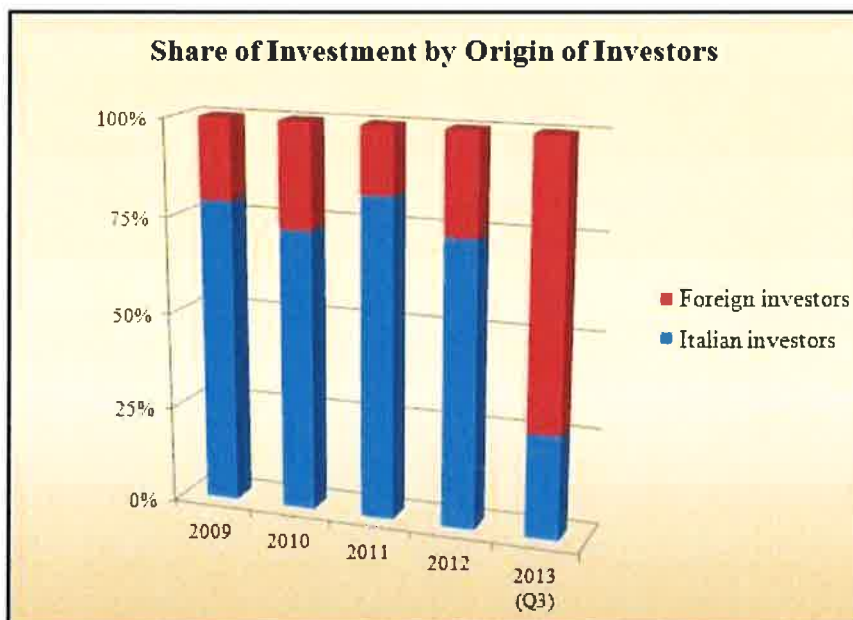
investimenti per quasi 2 miliardi di euro, grazie all'attività di molti player internazionali tra cui i Fondi sovrani del Qatar e del Brunei, Blackstone, Axa, Morgan Stanley, Goldman Sachs.

Tra le principali operazioni dell'anno, oltre a quelle di Blackstone già citate, ricordiamo quella di Allianz Real Estate, che ha acquistato la sede di Milano della Deutsche Bank e l'immobile ad uffici Acea a Roma, per un totale di 13.900 mq, quella di AXA Real Estate Investment Managers, che ha completato l'acquisto di quattro asset presso il centro direzionale Bodio Center a Milano da Aberdeen Asset Management e quella di Simon Property, che ha acquisito una partecipazione del 50% in McArthurGlen, che controlla in Italia cinque factory outlet.

Da non dimenticare anche l'operazione di Qatar Holding che ha acquistato una partecipazione pari a circa il 40% del progetto milanese di Porta Nuova di Hines, per un valore di 800 milioni di euro circa.

Nonostante le difficoltà finanziarie, sembra, quindi, che il mercato immobiliare italiano presenti interessanti opportunità di investimento, tanto che Allianz Real Estate Italy ha annunciato l'intenzione di investire nel breve periodo fino a 500 milioni di euro nel settore immobiliare italiano.

Certamente il ritorno dell'interesse straniero per l'Italia è direttamente correlato al repricing, che ha incrementato i rendimenti lordi, ma anche alla progressiva perdita di appeal di Inghilterra, Francia e Germania, a causa del repentino rialzo dei prezzi, tornati ai livelli pre-crisi, con rendimenti in netta diminuzione.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

In particolare per quanto riguarda la tipologia di prodotto degli investimenti, dopo un 2011 in cui gli investitori avevano concentrato la loro attenzione principalmente sugli immobili commerciali, il 2012 ha registrato un calo in tale settore, con gli investimenti maggiormente orientati verso il terziario. Gli investimenti in strutture alberghiere, con il loro 17% del volume totale, sono arrivati quasi a pareggiare gli investimenti in immobili commerciali (ma nella interpretazione di questo dato va tenuta presente la transazione relativa agli hotel della Costa Smeralda, che ha rappresentato la quota preponderante degli investimenti in questo settore).

I dati relativi ai primi nove mesi del 2013 confermano che l'interesse degli investitori è rimasto concentrato principalmente in immobili terziari (33%).

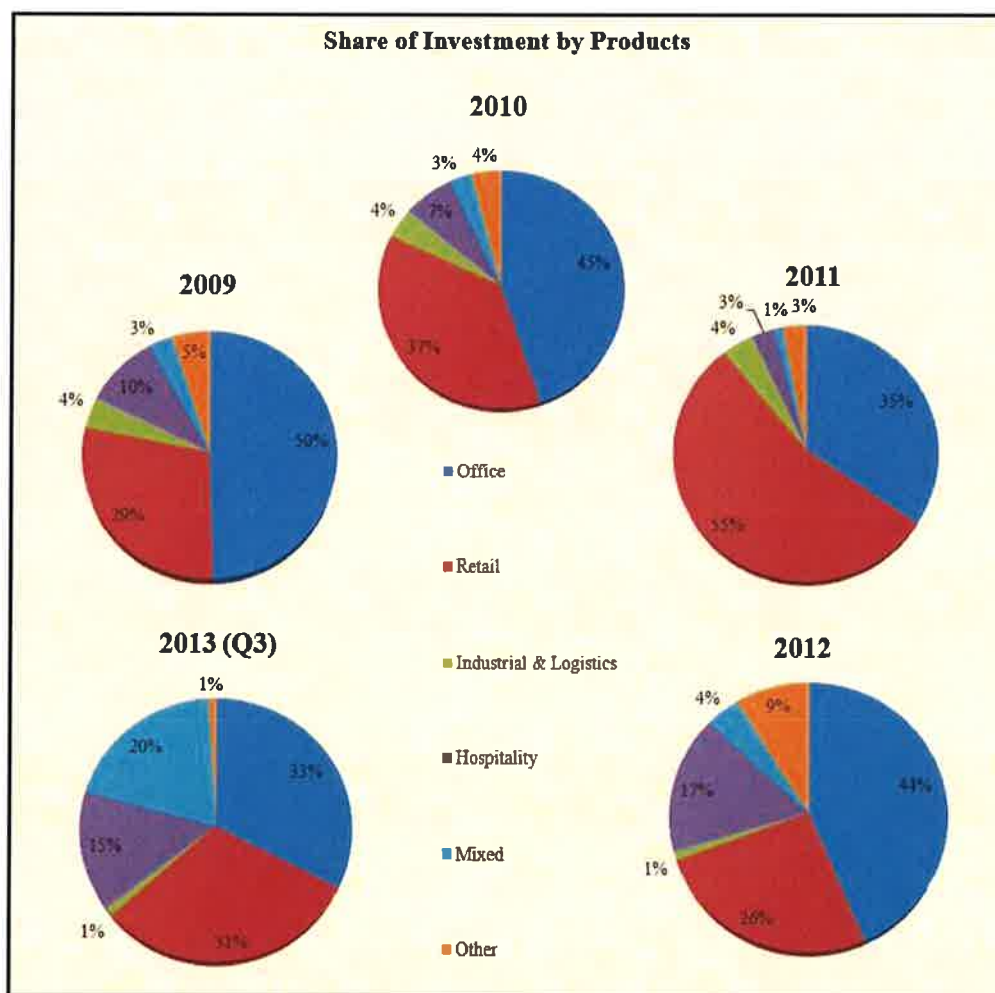
Nel settore terziario l'interesse degli investitori rimane focalizzato esclusivamente sulla fascia alta del mercato, con forte attenzione rispetto alla "qualità locativa" (solidità dei tenant, caratteristiche e durata dei contratti, clausole rilevanti, ecc.) e alle prime location; per gli immobili in location secondarie e/o in condizioni locative problematiche (sfitti, sottoperformanti, ecc.) l'interesse degli investitori rimane molto debole e le previsioni fortemente negative, anche a medio termine.

Per quanto riguarda il settore retail, tra le ragioni alla base del calo delle transazioni registrate nel 2012/13 gli investitori segnalano l'insufficiente disponibilità di asset che soddisfino i loro criteri di investimento, in termini di dimensione, qualità o location, o di una combinazione di questi fattori. Ad oggi manca sul mercato italiano un prodotto prime tra gli immobili attualmente in vendita che desti l'interesse di investitori internazionali. Inoltre le aspettative sui prezzi continuano a rimanere alte tra i potenziali venditori, inducendo gli investitori a focalizzarsi su altri Paesi che offrono, a parità di condizioni, rendimenti più interessanti.

Come per il retail, anche il settore logistico soffre per un'offerta molto limitata di prodotti di grado A nelle *prime location*. Di fronte a prezzi che i potenziali acquirenti ritengono eccessivi, rimangono invenduti anche immobili che potrebbero risultare appetibili per ubicazione, qualità del tenant e dell'immobile. La maggior parte delle transazioni registrate nel 2012/2013 sono state effettuate da parte degli utilizzatori finali, che hanno acquistato gli immobili destinati all'insediamento della propria attività.

Discorso a parte va fatto per il top del settore residenziale, dove i compratori esteri, attirati dal lifestyle italiano e da località che non hanno paragoni al mondo, approfittano oggi della discesa dei prezzi. Comprare con lo sconto è una possibilità che molti non si lasciano sfuggire. Quasi la metà dei compratori stranieri sono tedeschi, ma i russi nell'arco di cinque anni sono raddoppiati.

In crescita anche compratori da Paesi diversi, dai giapponesi ai cinesi, dai sudamericani agli indiani, questi ultimi orientati soprattutto sulle grandi città come Roma e Venezia. Nelle località marittime, oltre a tedeschi e russi, non mancano inglesi, olandesi, svedesi e norvegesi.

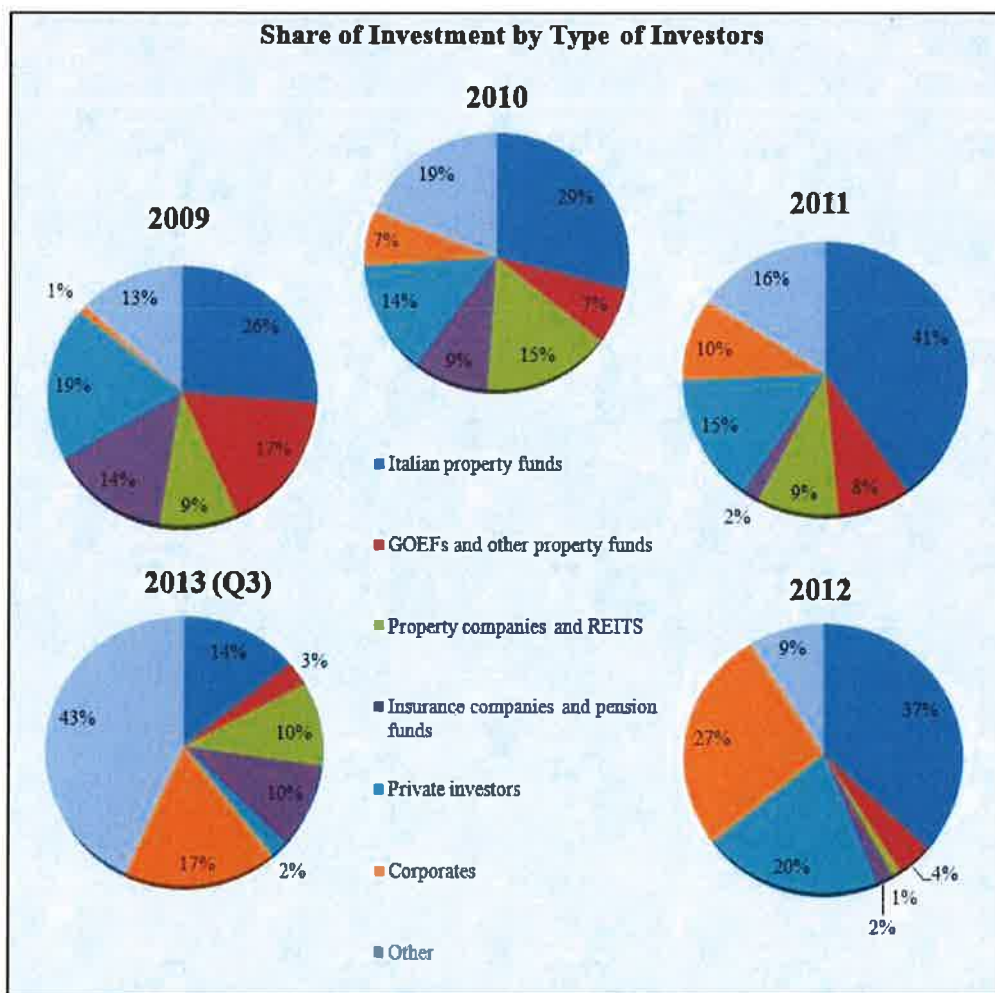


Da qualche anno in Italia, come negli altri principali mercati europei, i protagonisti sono gli investitori con disponibilità di equity, come i fondi pensione ed alcuni altri soggetti istituzionali: in genere, questi operatori sono interessati quasi unicamente ad investimenti “core”, cioè immobili a reddito con tenant di adeguato profilo, situati nelle prime locations.

I dati dei primi nove mesi del 2013 registrano un calo degli investitori privati, che invece avevano rappresentato quote rilevanti del mercato negli scorsi anni, a fronte di un aumento della tipologia “altro”, la quale include principalmente banche, settore pubblico e Fondi sovrani. Si tratta di Fondi che investono in diverse asset class, tra cui il real estate.

Tali Fondi, soprattutto quelli con base in Asia e Medio Oriente, stanno diventando sempre più attivi in mercati come Londra e Parigi, ma anche in Italia, come già evidenziato in precedenza, riportando gli investimenti del Fondo Sovrano del Qatar.

Non si registra, invece, in Italia un significativo incremento delle iniziative ed operazioni di taglio opportunistico, che in linea di principio avrebbero dovuto trovare impulso dal calo delle quotazioni immobiliari degli ultimi anni; in realtà, la combinazione tra la rigidità dell'offerta (molti proprietari pretendono ancora oggi di ottenere prezzi in linea con quelli di due-tre anni fa, e rinunciano alla vendita pur di non riposizionarsi su livelli inferiori) e la diminuita disponibilità del credito bancario, con forte aggravio delle condizioni di accesso, hanno ristretto gli spazi per l'effettiva concretizzazione degli investimenti di questo tipo.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Un discorso a parte va fatto per gli immobili di proprietà e in uso agli Enti Pubblici. A fronte delle crescenti difficoltà finanziarie degli Enti locali, il patrimonio immobiliare degli Enti stessi diventa una potenziale fonte di risorse da utilizzare per finanziare gli investimenti necessari per lo sviluppo del territorio, ovvero per la riduzione del debito. Il tema è da anni all'ordine del giorno, e non vi è manovra di finanza pubblica che non preveda più o meno esplicitamente il recupero di risorse finanziarie attraverso interventi di valorizzazione e razionalizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

In Italia la spending review, introdotta con il Decreto Legge n.95 del 2012 per la riduzione della spesa pubblica, prevede, infatti la dismissione di immobili dello Stato per un totale di almeno 30 miliardi.

A tal fine l'Agenzia del Demanio ha promosso il progetto Valore Paese, iniziativa che raccoglie progetti di sviluppo imprenditoriale finalizzati al recupero dei beni pubblici su tutto il territorio nazionale, attraverso l'individuazione di nuove funzioni in linea con le esigenze della collettività. Il progetto, che si avvale di un mix di vecchi e nuovi strumenti normativi, si articola in diversi brand distinti per tipologie di beni e ha l'obiettivo di incrementarne il valore economico e sociale per promuovere lo sviluppo sostenibile dei territori.

Una nuova modalità di intervento per la valorizzazione o dismissione del patrimonio immobiliare pubblico è, poi, quella istituita da Cassa Depositi e Prestiti, che supporta gli Enti offrendo assistenza e affiancamento. Cassa Depositi e Prestiti attraverso un'attività di scouting e ricognizione del patrimonio immobiliare disponibile sull'intero territorio nazionale, individua le potenziali opportunità di investimento per il Fondo FIV Plus - Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus, gestito dalla stessa CDPI SGR.

Bisogna sottolineare, però, che purtroppo questi programmi di valorizzazione spesso non giungono a compimento per le vicende politiche a tutti i livelli, che procrastinano i tempi di attuazione delle singole iniziative, non consentendo di sperimentarne il reale effetto.

A ciò si aggiungono provvedimenti molto dannosi per il funzionamento e l'immagine del mercato immobiliare italiano, che, al di là del loro (rilevante) impatto negativo diretto sui valori degli immobili interessati, stanno creando disorientamento e sfiducia negli investitori, soprattutto internazionali, confermando una certa "inaffidabilità" del sistema-Italia, in particolare per quanto riguarda la certezza del diritto e la stabilità del quadro normativo.

Si tratta del "taglio" unilaterale dei canoni di locazione passivi, che lo Stato ha deciso di introdurre per legge a partire dal 01/01/2015, a valere sui contratti di affitto in essere e della norma denominata "affitti d'oro", recentemente introdotta dal Decreto "Milleproroghe". Secondo tale norma le amministrazioni dello Stato, le regioni e gli enti locali hanno facoltà di recedere entro il 30 Giugno 2014 dai contratti di locazione delle loro sedi, se i canoni risultano troppo elevati rispetto al mercato locale. Il termine di preavviso per l'esercizio del recesso è stabilito in sei mesi anche in deroga ad eventuali clausole difformi previste dal contratto.

4. IPOTESI VALUTATIVA

Secondo quanto riportato nella documentazione fornitaci con particolare riferimento al progetto elaborato dall'Arch. Armando Mosci del Luglio 2012, si prevede il recupero dell'edificio ad una funzione terziaria/direzionale (con negozi al piano terreno ed al seminterrato) in sintonia e completamento dell'adiacente centro direzionale di San Benigno.

Si è quindi ipotizzata una soluzione che prevede la realizzazione di una serie di unità immobiliari la cui suddivisione risulterebbe fortemente caratterizzata dall'assetto architettonico del fabbricato ma al contempo prevede l'inserimento di un ascensore a partire dal piano seminterrato.

Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo delle consistenze di progetto suddivise per unità immobiliare

<i>Piano</i>	<i>S.I.p. (mq)</i>	<i>Unità</i>	<i>Destinazioni d'uso (progetto)</i>	<i>Coeff.</i>	<i>Sup. comm. (mq)</i>
seminterrato	199	A	commerciale	75%	149
	135	B	commerciale	75%	101
	88	C	commerciale	75%	66
	99	condominio		0%	0
terra	160	1	commerciale	100%	160
	172	2	commerciale	100%	172
	218	condominio		0%	0
primo ammezzato	211	3	uffici	100%	211
	198	4	uffici	100%	198
	131	condominio		0%	0
nobile	175	5	uffici	100%	175
	192	6	uffici	100%	192
	60	7	uffici	100%	60
	130	condominio		0%	0
secondo ammezzato	28	condominio		0%	0
secondo piano	153	8	uffici	100%	153
	91	9	uffici	100%	91
	86	10	uffici	100%	86
	105	11	uffici	100%	105
	79	condominio		0%	0
terzo piano	68	12	uffici	100%	68
	321	13	uffici	100%	321
	31	condominio		0%	0
Totale	3.130				2.309

5. VALUTAZIONE

La valutazione degli immobili è stata sviluppata secondo il criterio del Valore di Trasformazione; in base a tale criterio, il Valore deriva dalla attualizzazione del flusso di cassa generato dall'operazione, sulla base dei ricavi attesi e della sommatoria dei costi di ristrutturazione, tenendo conto degli oneri/proventi finanziari e del rischio imprenditoriale.

L'ipotesi prevede il recupero dell'immobile ad uso terziario / direzionale mediante una riqualificazione e riorganizzazione degli spazi interni.

Sulla base della indagine di mercato condotta in zona (dalla quale sono scaturite prevalentemente offerte di immobili in locazione) tenuto conto del buon posizionamento dell'immobile (Centro Direzionale San Benigno) e della qualità edilizia prevista a seguito della ristrutturazione riteniamo che uffici direzionali appena ristrutturati possano attestarsi su canoni prossimi a 200 €/mq-anno, mentre le porzioni commerciali sono locabili a 250 €/mq-anno.

Nella costruzione del "cash-flow" si è pertanto fatto riferimento ai parametri qui di seguito illustrati.

RICAVI

- | | |
|---|---------------|
| – Ricavo unitario per gli uffici: | 200 €/mq-anno |
| – Ricavo unitario per gli uffici: | 250 €/mq-anno |
| – Ricavo per singolo posto auto in autorimessa: | 30.000 €/cad. |

COSTI

COSTI DI RISTRUTTURAZIONE

- | | |
|--|------------|
| – Costi di ristrutturazione superfici terziarie: | 1.000 €/mq |
| – Costi di ristrutturazione posti auto in autorimessa autovetture: | 300 €/cad. |

ONERI/OPERE DI CONCESSIONE

Trattandosi di ristrutturazione gli oneri di concessione sono stati assunti nella misura del 5% del costo di costruzione stimato.

COSTI GENERALI

Nella voce rientrano:

- le spese tecniche (progettazione, direzione lavori, ecc.), assunte nel 6% dei costi diretti;
- le spese generali (notarili, amministrative, ecc.), assunte nel 3% dei costi diretti;
- i costi di commercializzazione degli immobili finiti; assunti pari all'1% dei ricavi.

TEMPI DELL'OPERAZIONE

Sono stati previsti i seguenti tempi dell'operazione:

- | | |
|-------------------------|------------|
| – iter urbanistico | 2 semestri |
| – ristrutturazione | 3 semestri |
| – completamento vendita | 3 semestri |

TREND

Nello sviluppo del cash flow si è fatto riferimento ad un prevedibile trend dei costi (inflazione) pari all'1,9% annuo.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare, pur confermando, quale scenario di riferimento generale di medio-lungo termine, la sostanziale coincidenza del trend delle quotazioni con l'andamento dell'inflazione (come dimostrano tutte le serie storiche dal dopoguerra in poi), nella stima si è tenuto conto dei fattori di natura macroeconomica e finanziaria che hanno caratterizzato in senso negativo gli ultimi anni, incluso il 2013, e che, con ogni probabilità, contraddistinguono anche il prossimo anno e almeno parte di quello successivo.

Si è perciò assunto nel modello di valutazione che il trend del mercato immobiliare sia nullo per il primo anno, pari all'1% per il secondo anno e si riallinei con l'inflazione (1,9%) soltanto a partire dal 3° anno.

TASSI

Per l'attualizzazione del flusso di cassa è stato impiegato un tasso pari all'11,46% (commentato di seguito).

6. CONCLUSIONI DI STIMA

In base a quanto precedentemente riportato ed a quanto esposto nello sviluppo valutativo riportato nelle pagine successive, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 Febbraio 2014, il Valore di Mercato degli immobili in esame, ubicati in Genova, via Pietro Chiesa 11 e via di Francia 28, sia pari a:

€ 3.300.000,00 (euro tremilionitrecentomila/00).

IPI S.p.A.
Genova, via Pietro Chiesa 11
Valore di Trasformazione al 28/02/2014

DISCOUNTED CASH FLOW (DCF)

progressivo anni	0.5										1.0										1.5										2.0										2.5										3.0										3.5										4.0											
	Trend inflazione										1.0190										1.0286										1.0384										1.0482										1.0581										1.0681										1.0782											
	Trend mercato										1.0000										1.0050										1.0100										1.0196										1.0293										1.0391										1.0490											

	COSTI	Incidenza	Iter urbanistico-edilizio					Realizzazione					Completamento vendite								
			TOTALI	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.	6° sem.	7° sem.	8° sem.										
COSTI GENERALI																					
	Spese tecniche																				
	Spese generali	6%	188.000	37.957	38.314	38.675	39.044	39.412	39.781	40.150	40.519	40.888	41.257	41.626	41.995	42.364	42.733	43.102			
	Spese commercializzazione	3%	94.000	11.973	11.973	12.086	12.201	12.316	12.431	12.546	12.661	12.776	12.891	13.006	13.121	13.236	13.351	13.466			
		1%	87.000			4.443	4.401	4.359	4.317	4.275	4.233	4.191	4.149	4.107	4.065	4.023	3.981	3.939			
	Totale Costi generali		369.000	49.931	50.287	55.646	56.171	56.696	57.221	57.746	58.271	58.796	59.321	59.846	60.371	60.896	61.421	61.946			
ONERI DI CONCESSIONE/OPERE																					
	Oneri di concessione/opere a scomputo		157.000		159.983																
	Totale Oneri di concessione/opere	5%	157.000		159.983																
COSTI DI COSTRUZIONE / RISTRUTTURAZIONE																					
	Commerciale (PT-PS)	Parametro	U.M.																		
	Territorio	1.000	mq	1.071			365.571	333.638	301.705	269.772	237.839	205.906	173.973	142.040	110.107	78.174	46.241	14.308			
	Posti auto coperti	1.000	mq	2.059			741.261	641.420	541.579	441.738	341.897	242.056	142.215	42.374							
		300	n.	16			1.800	1.558	1.316	1.074	832	590	348	106							
	Totale Costi di costruzione						1.128.632	976.616	843.604	711.596	580.586	449.576	318.566	187.556	56.546						
TOTALE COSTI													3.661.000	210.270	1.179.393	1.032.262	1.206.308	57.287	35.190	26.383	

IPI S.p.A.

Genova, via Pietro Chiesa 11

Valore di Trasformazione al 28/02/2014

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI DI RIFERIMENTO

Le variabili di seguito indicate rappresentano una previsione dell'andamento a medio-lungo termine, elaborata da PRAXI sulla base di fonti ufficiali (tra cui ISTAT, EUROSTAT, Banca d'Italia), e Istituti di Ricerca internazionali (Consensus Forecast).

Trend inflazione	1,90%
Trend mercato immobiliare (1^ anno)	0,00%
Trend mercato immobiliare (2^ anno)	1,00%
Trend mercato immobiliare (dal 3^ anno in poi)	1,90%
Trend EurIRS	2,30%
Trend Titoli di Stato	4,50%

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE DEL CASH FLOW

Il tasso di attualizzazione del cash flow generato dall'operazione di sviluppo è stato determinato da PRAXI tenendo conto delle principali componenti di rischio dell'investimento: grado di definizione delle previsioni urbanistiche, stato di avanzamento dell'iter autorizzativo, localizzazione dell'immobile, caratteristiche del mercato di sbocco, entità degli investimenti richiesti per lo sviluppo edificatorio e durata complessiva dell'operazione.

Nella determinazione del tasso di attualizzazione si sono considerate la struttura finanziaria di una operazione "ordinaria" di sviluppo e il previsto trend a medio termine del mercato immobiliare.

Il grafico che segue evidenzia il posizionamento del tasso di attualizzazione attribuito all'immobile rispetto al range del mercato di riferimento.

Tasso di attualizzazione	11,46%
---------------------------------	---------------



TASSO DI ATTUALIZZAZIONE
Posizionamento dell'operazione
di sviluppo entro il range
caratteristico del settore

Nell'ipotesi di leva finanziaria pari al 40% dell'investimento complessivo,
e assumendo il costo del denaro pari al 7,55% (in linea con le attuali condizioni di
mercato per un investimento immobiliare di questo genere), il tasso sopra indicato esprime
un rendimento implicito del capitale investito (equity) pari a **14,07%** annuo.



PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.

20145 MILANO - Via Mario Pagano, 69/A - Tel. +39 02 43 002 - Fax +39 02 481 29 29
praxi.milano@praxi.com - www.praxi.com

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e PERIZIE - RISORSE UMANE

Spettabile

IPI SERVIZI S.r.l.

Via Nizza, 262/59

10126 TORINO

Milano, 7 Marzo 2014

Ns. Rif.: KN/val 14.8896

Facendo seguito all'incarico conferitoci, esponiamo nella presente i risultati della *valutazione* condotta sull'immobile ubicato in Firenze, via del Campofiore 18-22.

OGGETTO DELLA STIMA

Sono stati oggetto di stima i fabbricati, gli impianti generici di stretta pertinenza degli stessi (elettrico, termico, idrico, ecc.) ed i terreni; la valutazione ha preso in considerazione l'immobile nella sua globalità, per cui il valore espresso dalla stima è riferito all'insieme delle componenti sopra citate (opere edili, impianti generici, aree di pertinenza).

Sono rimasti esclusi dalla valutazione i contenuti degli immobili in esame: arredi, attrezzature, macchinari, impianti specifici, macchine per ufficio, opere ed oggetti d'arte e di antiquariato, valori, documenti, archivi, ecc.

FINALITA' DELLA STIMA

Finalità della stima è la determinazione del Valore attribuibile all'immobile in oggetto, con riferimento alla data del 28 Febbraio 2014.

**BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
LONDON - MUNICH**

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/1/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

DEFINIZIONI DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione è stata sviluppata secondo il criterio del **Valore di Mercato**.

Secondo la definizione del RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book"), per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della 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 in modo informato, consapevole e senza coercizioni (RICS Red Book VS 3.2 – edizione 2012).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo dell'immobile, per la determinazione del Valore di Mercato è stato adottato il metodo della trasformazione.

Il Valore di Trasformazione dell'immobile, nel suo insieme, si ricava determinando il Valore di Mercato finale della proprietà dopo la trasformazione, dedotti i costi da sostenere per realizzare la trasformazione stessa; tenendo conto della componente di rischio correlata alla aleatorietà dei tempi di realizzazione dell'intervento ed al futuro andamento del mercato immobiliare.

La valutazione ha fatto riferimento all' *higest and best use*¹, cioè al migliore e più conveniente mix di destinazioni d'uso ragionevolmente ipotizzabile, tenendo conto della situazione urbanistica, del contesto territoriale e di ogni altro elemento avente rilievo rispetto all'immobile.

La valutazione ha considerato l'immobile nello stato di disponibilità in cui esso si trova alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto dei contratti di locazione in essere, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti, del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfritto.

PRECISAZIONI

□ Non abbiamo effettuato accertamenti di natura ipo-catastale ed edilizio-autorizzativa; la stima assume che gli edifici costruiti siano regolari dal punto di vista urbanistico-edilizio.

¹ Highest and best use is defined as the most probable use of a property which is physically possible, appropriately justified, legally permissible, financially feasible, and which results in the highest value of the property being valued.

□ Il Valore espresso dalla presente stima fa concettualmente riferimento a transazioni impostate secondo le consuetudini di mercato, in particolare per quanto concerne i termini di pagamento. Conseguentemente, l'eventuale introduzione di condizioni sospensive o clausole di subordinazione dell'acquisto al verificarsi di determinate condizioni (la definizione di piani urbanistici attuativi, l'ottenimento di concessioni edilizie, l'inserimento all'interno di piani particolari) potrebbe giustificare l'attribuzione all'immobile stesso di un Valore diverso da quello attualmente indicato nella stima.

METODOLOGIA DI LAVORO

L'attività di PRAXI Real Estate è consistita nella determinazione del Valore di Mercato dell'immobile in oggetto, e non ha compreso attività di due diligence e rilievo, né accessi presso Uffici pubblici per verifiche edilizie, catastali, ecc.

Come previsto dall'incarico affidatoci, le consistenze immobiliari sono stati desunte dalla documentazione messaci a disposizione dalla committente.

A supporto della valutazione si è assunta la documentazione tecnica fornitaci senza effettuare alcuna ulteriore verifica oltre alla stima da noi effettuata in precedenza, riferita al 30 maggio 2008.

Come da accordi, in assenza di variazioni significative apportate agli stessi, gli immobili sono stati oggetto di un sopralluogo solo esterno.

Contestualmente e parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nelle zone geografiche interessate, coinvolgendo intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando, ove possibile, anche casi di transazioni recenti; tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

STRUTTURA DELL'ELABORATO PERITALE

L'elaborato peritale è strutturato come segue:

- La presente lettera introduttiva, che riporta l'oggetto della stima, i criteri della valutazione, le metodologie operative, le conclusioni di Valore.
- La Relazione di Stima dell'immobile comprendente ubicazione, descrizione, sviluppo della valutazione e documentazione cartografica/fotografica.

Per la corretta interpretazione del contenuto di tale perizia è necessario fare riferimento ai criteri ed alle metodologie illustrati nella presente lettera.

LIMITI DI INDAGINE E RESPONSABILITA'

In conformità all'incarico affidatoci, non abbiamo effettuato alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione assume quale presupposto che tutti i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la sicurezza, la prevenzione incendi e la tutela ambientale.

Non abbiamo effettuato indagini di Conservatoria per le proprietà immobiliari, né accertamenti di natura catastale.

Come già accennato in precedenza, le consistenze sono state desunte dalla documentazione fornitaci dal committente; non ci assumiamo quindi alcuna responsabilità circa eventuali imprecisioni contenute nei dati trasmessici.

Si precisa che la valutazione non considera le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto; per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

I criteri e le metodologie di valutazione, nonché l'elaborazione del processo peritale, sono analiticamente esposti nella allegata Relazione di Stima.

La nostra attività di valutazione e la presente relazione di stima sono conformi agli standard fissati dal RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") edizione 2012.

PRAXI Real Estate è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 710985].

CONCLUSIONI DI STIMA

In base a quanto precedentemente riportato ed a quanto esposto nella allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 Febbraio 2014, il Valore di Mercato dell'immobile in esame, ubicato in Firenze, via del Campofiore 18 – 22, sia pari a:

€ 15.090.000,00 (euro quindicimilioninovantamila/00).

Restando a disposizione per qualsiasi chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

PRAXI S.p.A.
Un Procuratore

Maurizio Negri

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Maurizio Negri", written over a faint, larger version of the same signature.

Relazione di Stima

IPI SERVIZI S.r.l.

**Complesso immobiliare ubicato in
Firenze, via del Campofiore 18 - 22**

MILANO, MARZO 2014

**BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
LONDON - MUNICH**

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

1. UBICAZIONE

Oggetto di presente valutazione è un complesso immobiliare compreso in un'area semi-centrale della città di Firenze, di rapido collegamento con il centro e con la rete tangenziale/autostradale cittadina (l'ingresso più vicino all'autostrada A1-Firenze SUD è a circa 2Km).

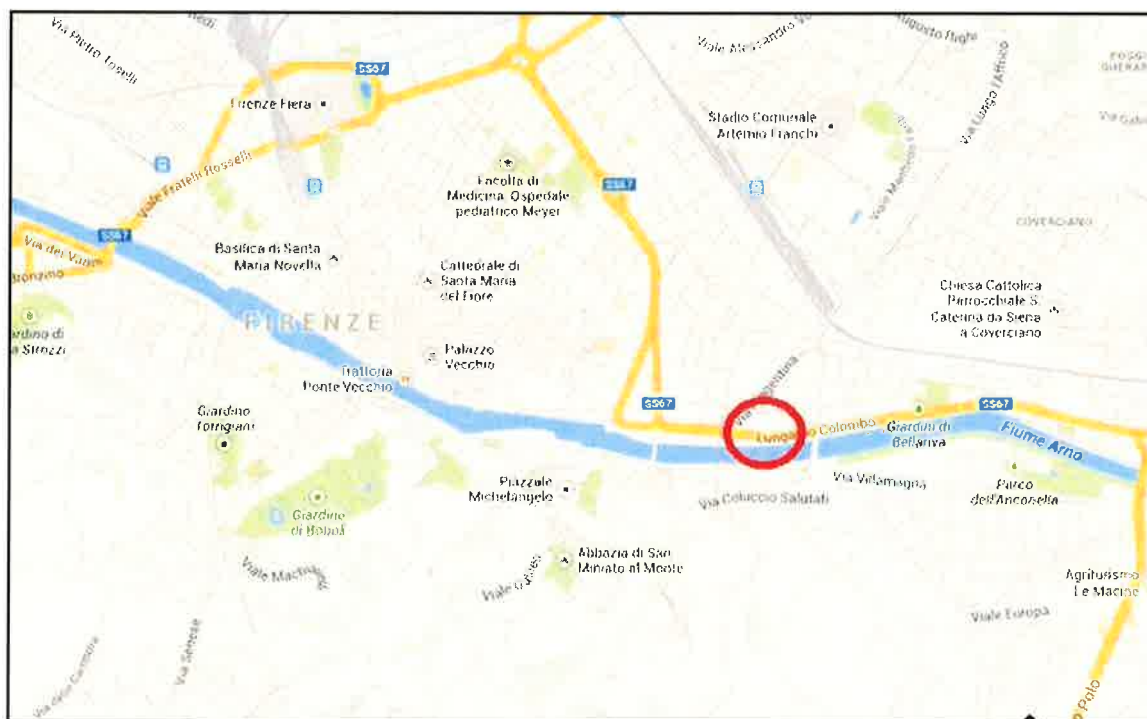
Lo standard qualitativo di zona risulta eterogeneo per le trasversali al Lungarno in direzione della periferia, generalmente più qualificato nelle altre aree ed in particolare per gli stabili prospettanti l'Arno che risultano prevalentemente di livello medio signorile.

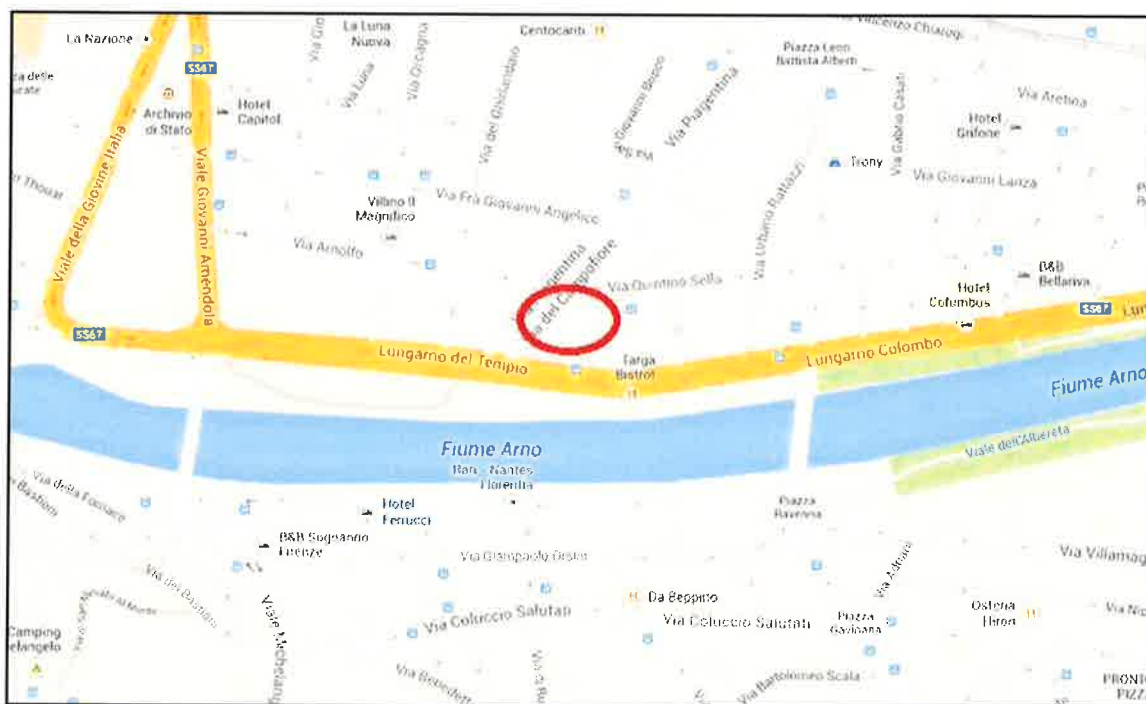
La viabilità circostante si può definire normalmente scorrevole, mentre le possibilità di parcheggio sia sul Lungarno che nelle vie circostanti sono limitate, in qualunque orario.

Non lontano dalla Via del Campofiore si trovano l'Ospedale e la Stazione di Campo di Marte.

Nello specifico la proprietà in esame risulta inserita nell'ambito di un comparto direzionale ENEL che costeggia l'isolato costituito dalla Via del Campofiore, Lungarno Cristoforo Colombo, Via quintino Sella e la via Costantino Nigra.

La destinazione prevalente di zona è residenziale con presenza di attività commerciali al dettaglio e con scarsa presenza di uffici (ad eccezione del comparto ENEL già menzionato).





2. DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

2.1 DESCRIZIONE GENERALE

Trattasi di due fabbricati realizzati nei primi anni '70 facente parti di un più ampio complesso immobiliare a destinazione terziario/direzionale in uso all'ENEL.

Il fabbricato C principale, ad uso uffici, risulta elevato su 6 piani fuori terra oltre ad un piano seminterrato utilizzato come autorimessa / deposito, presenta androni di ingresso da cui dipartono i due vani scala, dotati di impianto ascensore, che disimpegnano i vari livelli ad eccezione dei piani terreno e primo.

Questi ultimi, separati dal resto della struttura e collegati solo al piano seminterrato tramite un montacarichi ad uso esclusivo, erano nati per ospitare un centro "Disaster Recovery" ENEL mai utilizzato.

Annessa all'immobile vi è una modesta area cortilizia utilizzata, in parte, come parcheggio autovetture ed , in parte, come aree di manovra.

L'accesso risulterebbe indipendente dal civico 18-22 della via del Campofiore tramite cancello metallico carrabile a movimentazione elettrica, ma in realtà l'ingresso è comune agli altri fabbricati ENEL dalla guardiania di Lungarno Colombo.

L'edificio ha struttura in cemento armato con tamponamenti in muratura parzialmente intonacati a civile ed in parte rivestiti con tessere in cotto sabbiato, copertura in parte a falde con manto in coppi ed in parte terrazzato.

Costituisce pertinenza all'immobile un fabbricato basso posto sul lato sud del complesso che accoglie gli impianti (fabbricato D).

A livello impiantistico, gli edifici in oggetto risultano indipendenti dai restanti fabbricati presenti nel comprensorio (fabbricati A e B).

L'alimentazione elettrica è fornita direttamente in bassa tensione (380 V trifase) con propri contatori; i corpi illuminanti, gli apparecchi di comando (interruttori) e le prese FM (posti di lavoro) presenti sono idonei ad ambienti uffici con separazione delle vie cavi a correnti deboli (fonia e dati) da quelle di potenza (luce e f.m.). E' presente un impianto di messa a terra unico per tutto il complesso immobiliare, realizzato con picchetti posti nelle aree esterne. Ogni piano di ciascun corpo di fabbrica è alimentato elettricamente attraverso proprio quadro elettrico di zona derivato da un quadro di distribuzione generale. L'impianto elettrico è da completare.

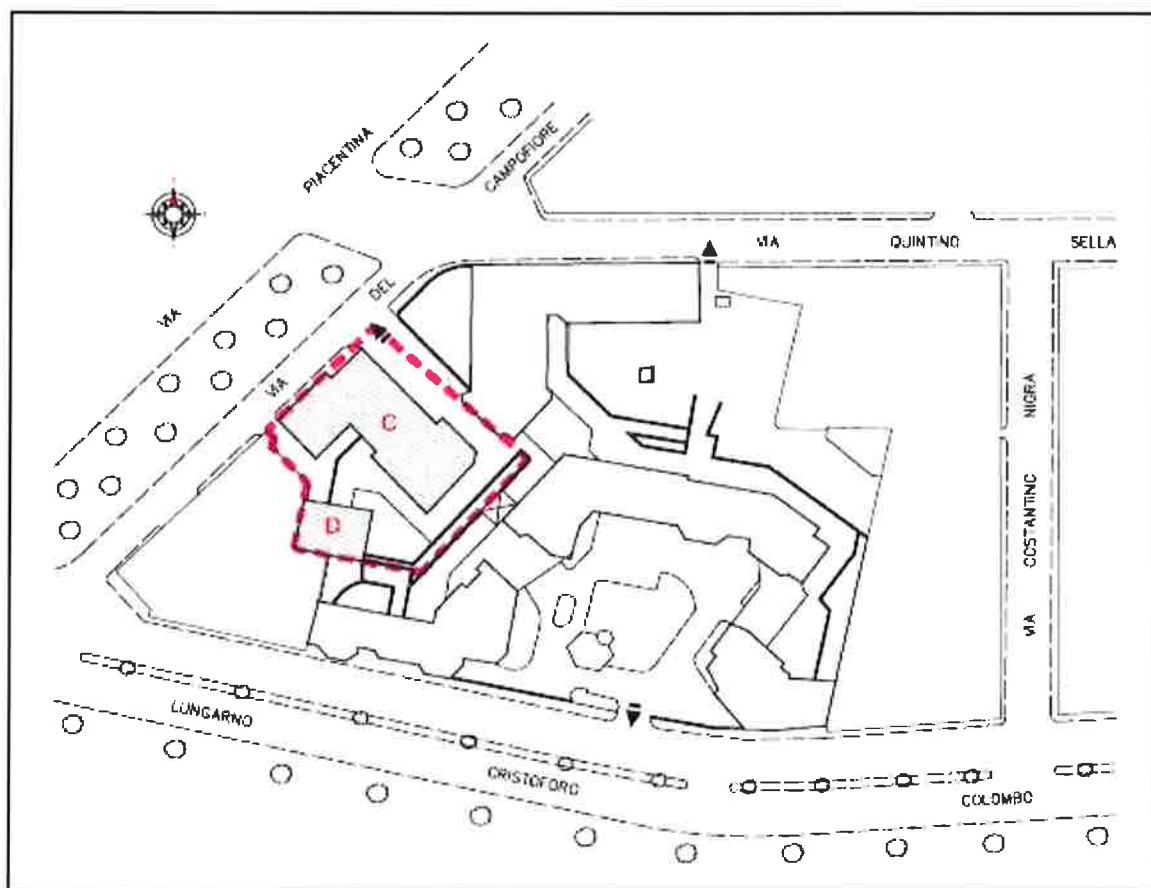
Sono presenti n. 1 impianto ascensore a funi e n. 1 impianto montacarichi a funi entrambi da completare.

L'impianto di riscaldamento è del tipo centralizzato (n. 12 pompe di calore) a tutt'aria negli uffici (bocchette lineari nel contro soffitto), ventilconvettori nelle scale, radiatori nei WC.

Il fluido freddo per il condizionamento estivo è prodotto dalle stesse pompe di calore utilizzate per la produzione dell'acqua calda invernale. Nella copertura sono presenti le unità di trattamento aria per la produzione dell'aria trattata. Le unità esterne sono ubicate parte nei terrazzini del piano primo e parte nella copertura.

L'edificio è dotato di mezzi di spegnimento incendi costituiti da naspi ed idranti. Tutti i corridoi degli edifici risultano protetti da impianto di rilevazione fumi di tipo ottico. Le porte di compartimentazione con le scale sono tutte del tipo omologate REI.

L'acqua per uso igienico è fornita direttamente dall'acquedotto comunale attraverso n. 1 autoclave. Nell'edificio C la vasca biologica è interrata.





Vista aerea Est



Vista aerea Nord



Vista aerea Ovest



Vista aerea Sud





2.2 CONSISTENZA EDILIZIA

La tabella che segue riepiloga le consistenze dei fabbricati suddivise per piano e per destinazione d'uso.

<i>Destinazioni d'uso (preesistenti)</i>	<i>Piano</i>	<i>Destinazioni d'uso (previste)</i>	<i>Piano</i>	<i>Superficie lorda (mq)</i>	<i>Coeff. (%)</i>	<i>Superficie vendibile (mq)</i>
autorimessa, locali di deposito	S1	autorimessa, locali di deposito	S1	1.185	100%	1.185
scale, sbarchi ascensore	S1	scale, sbarchi ascensore	S1	83	0%	0
cabina elettrica	S1	cabina elettrica	S1	19	0%	0
locali apparati	00	commerciale	00	953	100%	953
balconi	00	balconi	00	28	10%	3
scale, sbarchi ascensore	00	scale, sbarchi ascensore	00	53	0%	0
locali apparati	01	residenziale	01	632	100%	632
balconi	01	balconi	01	156	30%	47
scale, sbarchi ascensore	01	scale, sbarchi ascensore	01	53	0%	0
uffici	02	residenziale	02	606	100%	606
balconi	02	balconi	02	142	30%	43
scale, sbarchi ascensore	02	scale, sbarchi ascensore	02	53	0%	0
uffici	03	residenziale	03	607	100%	607
balconi	03	balconi	03	88	30%	26
scale, sbarchi ascensore	03	scale, sbarchi ascensore	03	53	0%	0
uffici	04	residenziale	04	607	100%	607
balconi	04	balconi	04	88	30%	26
scale, sbarchi ascensore	04	scale, sbarchi ascensore	04	53	0%	0
uffici	05	residenziale	05	584	100%	584
balconi	05	balconi	05	111	30%	33
scale, sbarchi ascensore	05	scale, sbarchi ascensore	05	53	0%	0
locali tecnici	06	locali tecnici	06	129	0%	0
scale, sbarchi ascensore	06	scale, sbarchi ascensore	06	9	0%	0
		Totale		6.345		5.352

2.3 SITUAZIONE LOCATIVA

Gli immobili, dismessi nel 2005, risultano liberi, ad eccezione di una cabina elettrica MT/BT di circa 20 mq locata ad Enel Distribuzione (attuale Enel Servizi S.r.l.).

2.4 STATO DI CONSERVAZIONE E MANUTENZIONE

Il complesso è stato sottoposto, negli anni precedenti la dismissione, ad un intervento di ristrutturazione edilizia ed impiantistica peraltro non ultimato (completamento 80%).

2.5 IDENTIFICAZIONE CATASTALE

INTESTAZIONE IMMOBILI

n.	dati anagrafici	diritti e oneri reali
1-5	-	-
6	ISI - IPI SVILUPPI IMMOBILIARI S.R.L. con sede in TORINO (TO)	(1) Proprieta'

CATASTO TERRENI

Comune: FIRENZE

Visure del 25/02/2014

dati identificativi						superficie			reddito	
n.	foglio	particella	porz.	qualità	classe	ha	are	ca	dominicale	agrario
1	105	86	-	cnte urbano	-		11	30	-	-
2	105	87	-	cnte urbano	-		7	50	-	-
3	105	88	-	cnte urbano	-			50	-	-
4	105	89	-	cnte urbano	-		3	0	-	-
5	105	374	-	cnte urbano	-		1	40	-	-
superficie catastale						2.370				

CATASTO FABBRICATI

Comune: FIRENZE

Visure del 25/02/2014

dati identificativi					dati di classamento					
n.	sez. urb.	foglio	particella	subalterno	zona	microzona	categoria	classe	consistenza	rendita in €
6		105	695 744 803 804 819		2		D/8			97.140,00
rendita totale										97.140,00

2.6 SITUAZIONE EDILIZIA

Dalle informazioni ricavate dalla documentazione fornita risulta:

Con la licenza edilizia n. 1530 del 2 agosto 1968 è stata autorizzata la costruzione del complesso edilizio da destinarsi a civile abitazione, negozi, uffici, albergo e locanda in Via Campofiore, Via Q. Sella e Lungarno Colombo.

Con particolare riguardo all'edificio "C" risulta rilasciata la concessione n. 10018 in data 9 novembre 1977 per cambio di destinazione d'uso da abitazione ad uffici (oltre che per varianti interne) limitatamente a tale edificio.

E' stata presentata in data 21 dicembre 2010 con prot. 5933/2010, una Denuncia di inizio Attività per modifiche interne e di facciata.

2.7 SITUAZIONE E DESTINAZIONE URBANISTICA

Dalle informazioni ricavate dalla documentazione fornita risulta:

Nel P.R.G. del Comune di Firenze, vigente dal 16 febbraio 2004, l'immobile è ricompreso nel "Centro storico fuori le mura" ed ha come destinazione urbanistica " Sottozona F2: attrezzature e servizi pubblici (esistenti) – Area per impianti tecnologici e servizi annessi".

I fabbricati sono classificati come "Classe 6: Edifici d'epoca successiva non compatibili con il contesto".

Una porzione dell'area è classificata "Classe 9: Verde privato e aree di pertinenza di edifici pubblici e privati".

La sottozona F2 comprende aree ed edifici destinati ad attrezzature pubbliche nello specifico il piano le destina ad impianti tecnologici.

Gli interventi si attuano mediante intervento edilizio diretto, previa redazione ed approvazione da parte del Comune di un progetto unitario esteso a tutto il perimetro.

Gli edifici di Classe 6 sono stati realizzati successivamente alla formazione del tessuto edilizio e per questo ritenuti incompatibili.

Su tali edifici sono consentiti i seguenti interventi:

- Manutenzione ordinaria e straordinaria;
- Ristrutturazione edilizia;
- Demolizione e ricostruzione nel rispetto delle seguenti prescrizioni:
 - la S.U.L. non potrà eccedere quella esistente;
 - i nuovi fabbricati dovranno disporsi sugli allineamenti di quelli esistenti;
 - l'altezza massima sarà data da quella media degli edifici fronte strada.

Sugli edifici esistenti è ammesso un ampliamento massimo pari al 10% della S.U.L. esistente.

Gli interventi si attuano previa approvazione di uno strumento di pianificazione urbanistica attuativa (P.U.E. o Piano di Recupero).

Il **Piano Strutturale** approvato il 22 giugno 2011 ha previsto che “l’area ex Enel, originariamente realizzata per residenza, potrà prevedere nuovamente tale destinazione quale funzione principale, prevedendo adeguati servizi, in particolare parcheggi, considerata la sotto dotazione attuale dell’area.”

A ciò è seguita la fase di elaborazione del **Regolamento Urbanistico**.

Nel 2013 il Comune di Firenze ha promosso un Avviso pubblico per meglio conoscere il patrimonio immobiliare cittadino oggetto di trasformazione e valutare le disposizioni normative da inserire nello strumento in formazione.

ISI S.r.l., società proprietaria degli immobili, ha aderito a tale avviso nell’aprile 2013, presentando una propria memoria sulle condizioni di trasformazione a residenza.

Il Regolamento Urbanistico è stato approvato in Giunta il 27 gennaio 2014, ed è ora al vaglio delle Commissioni consiliari. Era prevista la sua adozione prima delle elezioni amministrative di maggio, con gli avvicendamenti istituzionali degli ultimi giorni è possibile che i tempi si allunghino.

3. LA SITUAZIONE DEL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Come noto, le attività immobiliari costituiscono la principale componente della ricchezza delle famiglie italiane (ben oltre il 50% del totale) ed è molto elevata la percentuale di famiglie che vive in abitazioni di proprietà (quasi l'80% del totale).

Nonostante la notevole importanza che il settore rappresenta nell'economia del Paese, il mercato immobiliare soffre di una limitata disponibilità di dati e informazioni relative ai principali indicatori di settore, principalmente legati all'eterogeneità dei dati, a problemi di incongruenza e al gap temporale con cui le statistiche vengono rese disponibili.

Durante gli anni di forte espansione del settore immobiliare (2000-2006) il numero di nuove abitazioni immesse sul mercato è cresciuto a un ritmo medio annuo di quasi l'8%, e le transazioni sono aumentate in modo vertiginoso, di fatto quasi raddoppiando nell'arco di un decennio (dalle 483.000 del 1996 alle 858.000 del 2006, nel solo settore residenziale).

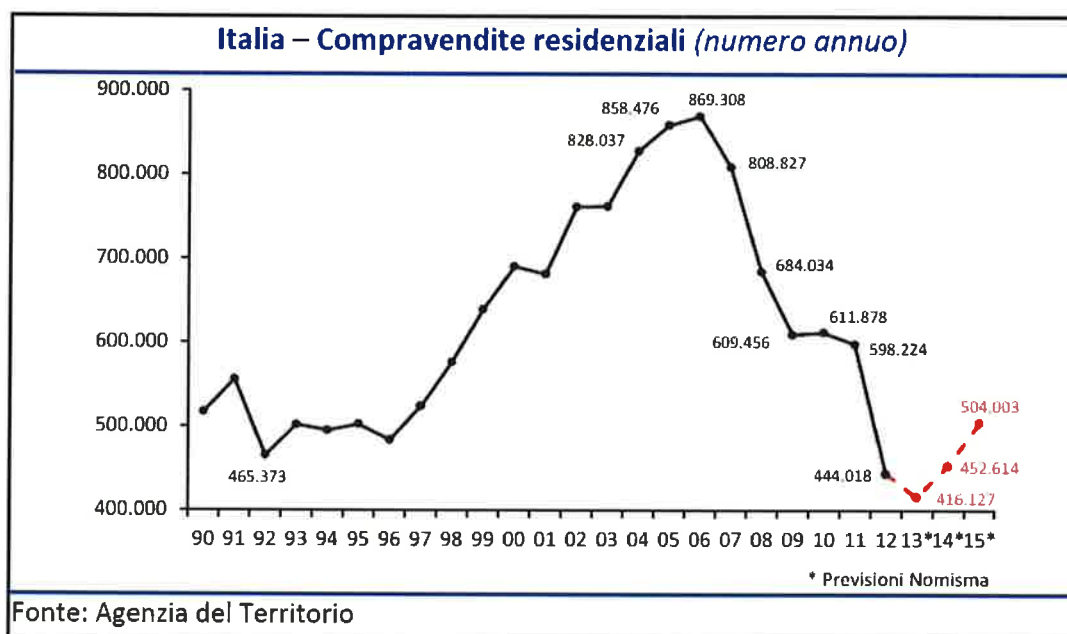
La crisi del 2008/2009 ha segnato una brusca inversione di tendenza, che ha riportato il volume di transazioni poco sopra alle 600.000/anno (sempre con riferimento al settore residenziale). La leggera diminuzione del dato 2011 (598.000 transazioni), complice la nuova crisi economica, era solo l'inizio del tracollo ben peggiore raggiunto nel 2012 con un numero di transazioni di poco superiore alle 440.000.

La società di studi economici Nomisma prevede per il 2013 un'ulteriore riduzione del numero di compravendite (416.000 circa), indice del fatto che non è stata ancora raggiunta la soglia minima. Sembra che bisognerà aspettare il 2014 per assistere a una leggera ripresa, anche se tutto dipenderà da una ripresa dell'economia e dalla concessione di mutui.

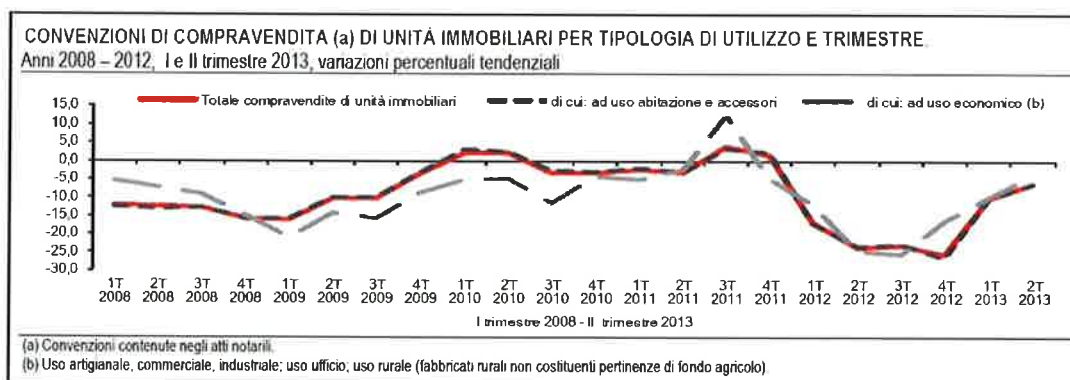
Se fino al 2011 la tendenza "storica" del mercato italiano affrontava le fasi di crisi non con un riallineamento al ribasso dei prezzi, ma con un più o meno lungo "congelamento" delle transazioni, in attesa che il ciclo negativo si concludesse e che i prezzi ritornassero almeno nominalmente ai livelli precedenti la crisi, non si può affermare lo stesso per il 2012/2013.

Cominciata in ritardo rispetto alla caduta delle compravendite, la flessione dei prezzi ha rappresentato la risposta obbligata alle esigenze di smobilizzo, in un mercato che continua ad essere dominato dalla componente di liquidità, anche se la differenza tra i prezzi richiesti e quelli effettivi di compravendita non è dovuta al calo delle richieste iniziali, ma ad un aggiustamento in fase di trattativa.

Le difficoltà di incontro tra offerta e domanda sono ben sintetizzate dall'aumento dei tempi di vendita e degli sconti. Nelle principali città italiane ci vogliono in media più di 9 mesi per trovare un acquirente, due mesi in più rispetto al 2011.



L'analisi trimestrale mostra come il calo delle transazioni sia stato sostanzialmente analogo anche per il comparto non residenziale (linea tratteggiata grigia), che ha registrato variazioni negative a partire dai primi due trimestri 2011. Dopo un'impennata nel terzo trimestre 2011, nell'ultima parte dell'anno si è riportato in campo negativo, ed ha continuato a scendere anche nei primi tre trimestri del 2012. Tale andamento è stato seguito quasi parallelamente anche dal settore abitativo, ma mentre nel comparto non residenziale si è verificato un rialzo a partire dal terzo trimestre 2012, il comparto residenziale ha continuato ad essere orientato verso il basso fino al quarto trimestre 2012. Solo nel secondo trimestre 2013 i due settori si sono riallineati.

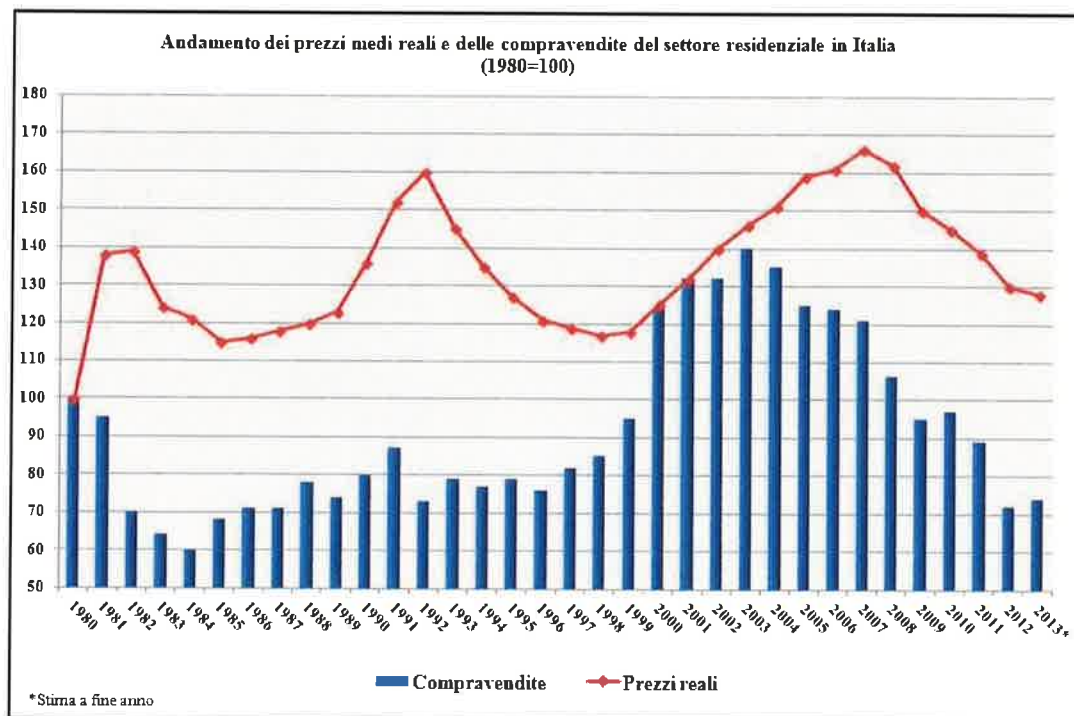


La crisi del mercato registrata negli ultimi anni si è caratterizzata non solo per la riduzione del numero complessivo di compravendite, ma anche per il calo dei prezzi e dei canoni in termini reali che, iniziato nel 2008, è proseguito di fatto fino ad oggi; si tratta di un fenomeno che non avveniva fin dalla metà degli anni '90 e che è alquanto atipico per un settore notoriamente capace di compensare, nel medio-lungo periodo, l'andamento dell'inflazione.

Per quanto riguarda il 2012/2013, tra le cause del pesante calo registrato sia nelle compravendite che nei prezzi e canoni reali vi è sicuramente la maggiore pressione fiscale del governo tecnico sugli immobili, che ha classificato l'Italia al primo posto in Europa per la tassazione degli stessi.

I dati di fine 2013 vedono un'ulteriore discesa dei prezzi medi reali e una leggera risalita della compravendite, che non raggiungono comunque il livello del 2011, probabilmente grazie anche alla cancellazione dell'IMU per le abitazioni principali non di pregio. Secondo alcuni analisti si dovrà aspettare il raggiungimento di almeno 600.000 transazioni annue per poter assistere ad una ripresa dei prezzi degli alloggi.

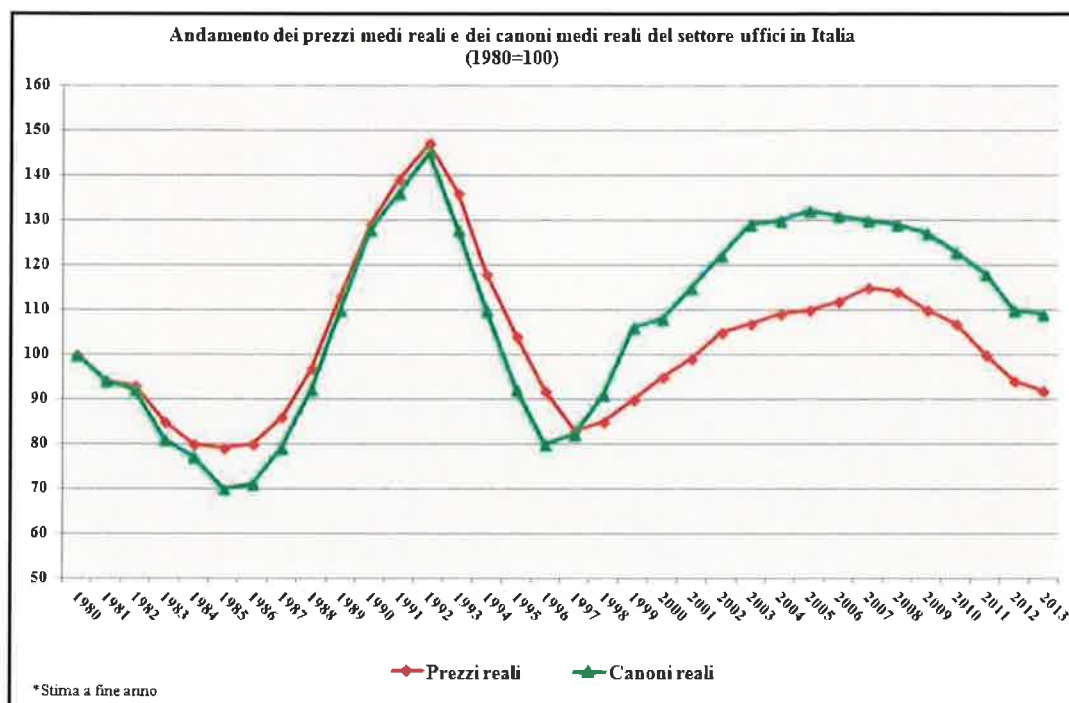
Dall'altra parte, la debolezza del mercato sembra avere avuto meno ricadute sul segmento della locazione in quanto i tempi di collocamento sul mercato hanno evidenziato variazioni meno significative. Sicuramente il maggior interesse di una parte delle famiglie verso il mercato dell'affitto ha favorito una maggiore tenuta dei canoni rispetto ai prezzi.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Per quanto riguarda il settore residenziale la domanda immobiliare rimane debole a causa dell'estrema incertezza che scoraggia e rimanda le decisioni di investimento delle famiglie, delle difficili prospettive del mercato del lavoro e del calo del reddito disponibile. A ciò si aggiunge il blocco del circuito finanziario a medio-lungo termine, che ostacola l'accesso delle famiglie ai mutui per l'acquisto della casa.

In controtendenza rispetto a quanto sopra, vi è un segmento del mercato che sta registrando buone performance: si tratta dell'investimento in nuda proprietà. L'effetto combinato del calo dei valori immobiliari, dello sconto collegato all'età del venditore, della necessità per molti anziani di monetizzare la propria proprietà per far fronte alle crescenti difficoltà economiche e dell'esenzione dalla tassa sulla casa (l'IMU è a carico dell'usufruttuario), ha valorizzato l'investimento per questa tipologia immobiliare.

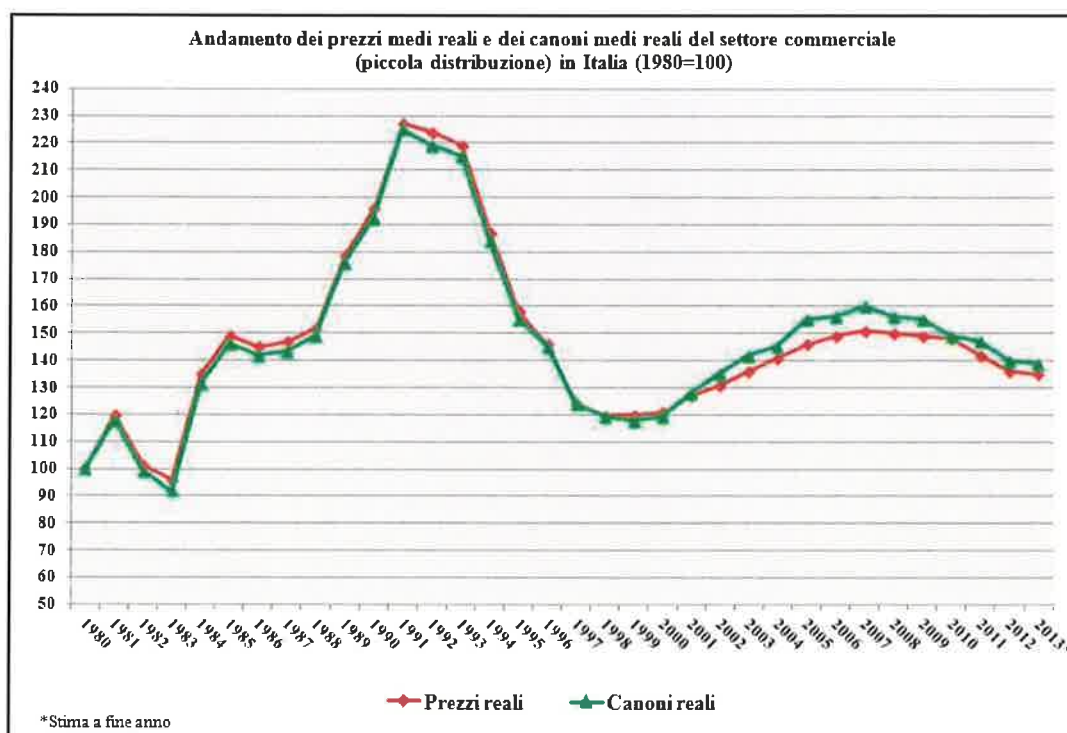


Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Nel settore terziario, la ciclicità intrinseca del mercato immobiliare si interseca con gli effetti della congiuntura economica negativa, che naturalmente incide direttamente sulla dinamicità della domanda di immobili di impresa.

In particolare si assiste a una graduale discesa dei canoni per effetto delle rinegoziazioni dei contratti di affitto richieste dagli inquilini al fine di ottenere degli sconti sui canoni in essere. Proprio in questa fase di crisi in cui l'offerta è sovrabbondante, l'inquilino ha, infatti, più

potere contrattuale e talvolta riesce ad ottenere sconti significativi, fino al 20% del canone in essere.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

I dati del primo semestre 2013 evidenziano che nel settore Retail è aumentata l'offerta di negozi, soprattutto nella fascia tra i 200 e 500 mq in quasi tutte le località. Le chiusure di esercizi sono in aumento, non compensate dallo sviluppo delle catene di franchising. I prezzi e i canoni sono in calo, salvo nelle zone migliori delle grandi città, mentre è rimasta stabile la GDO.

Nonostante i numerosi problemi che lo affliggono e la perdita di "appeal" internazionale legata al rischio-Paese e alla farraginosità normativa, il mercato immobiliare italiano ha registrato negli ultimi anni importanti transazioni nel settore Retail.

Già nel 2010-2011 erano avvenute le più rilevanti transazioni del settore commerciale su scala europea: prima l'acquisto del centro commerciale "Porte di Roma" da parte di Allianz e Corio (440 milioni di euro, nel Maggio 2010) e poi l'acquisto dello storico immobile della Rinascente di piazza Duomo a Milano da parte di Sorgente (472 milioni nel Marzo 2011).

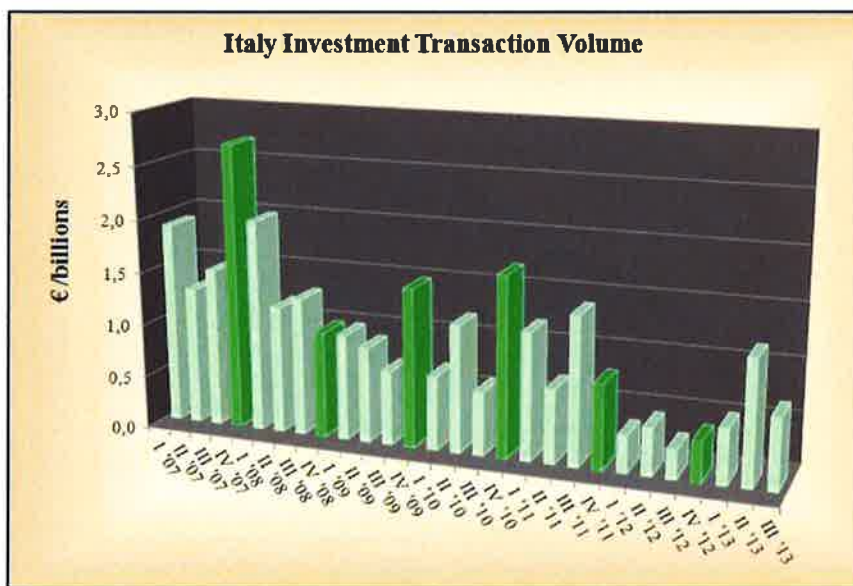
Nel 2012 un'altra importante transazione commerciale è stata la vendita dell'edificio in via del Tritone all'angolo con via dei Due Macelli a Roma, da parte di Prelios ad un investitore

istituzionale (130 milioni di euro); a seguito di un importante intervento di ristrutturazione, l'edificio diventerà il principale department store romano della catena La Rinascente.

Anche il 2013 non è stato da meno grazie all'acquisto del Franciacorta Outlet Village di Rodengo Saiano, una struttura con 155 negozi in provincia di Brescia, da parte di Blackstone, che lo ha rilevato dal fondo aperto tedesco Degi Europa, di proprietà Aberdeen, per 130 milioni di euro. A Dicembre Blackstone ha acquistato anche i centri commerciali Valecenter (Marcon, Venezia) e Airone (Monselice, Padova) per circa 145 milioni di euro, ceduti dal Sierra Fund, il fondo Retail paneuropeo di cui Sonae Sierra detiene una quota del 50,1%.

Transazioni-record a parte, purtroppo, il volume degli investimenti in immobili di impresa si è drasticamente ridotto a causa del peggioramento della situazione economica e finanziaria dell'Italia e dell'Europa, e della difficoltà di accesso al credito bancario. Questa situazione ostacola soprattutto le transazioni di medio-grandi dimensioni, che necessitano di una adeguata leva finanziaria per raggiungere livelli di redditività dell'investimento coerenti con i sottostanti profili di rischio.

Per quanto riguarda il mercato degli investimenti, dopo un 2012 che aveva registrato un rilevante rallentamento a causa dei rendimenti troppo elevati e delle difficoltà di finanziamento, nel terzo trimestre del 2013 è proseguita la ripresa iniziata nei primi sei mesi dell'anno, raggiungendo a Settembre un volume totale di 2,5 miliardi di euro, ad un livello più elevato rispetto al 2012.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Dopo quattro anni in cui nell'ambito degli investimenti il ruolo dei capitali stranieri è stato quasi marginale, nel 2013 la situazione è cambiata radicalmente. Da inizio anno fino a Settembre gli investimenti stranieri hanno rappresentato il 73% del volume totale, con

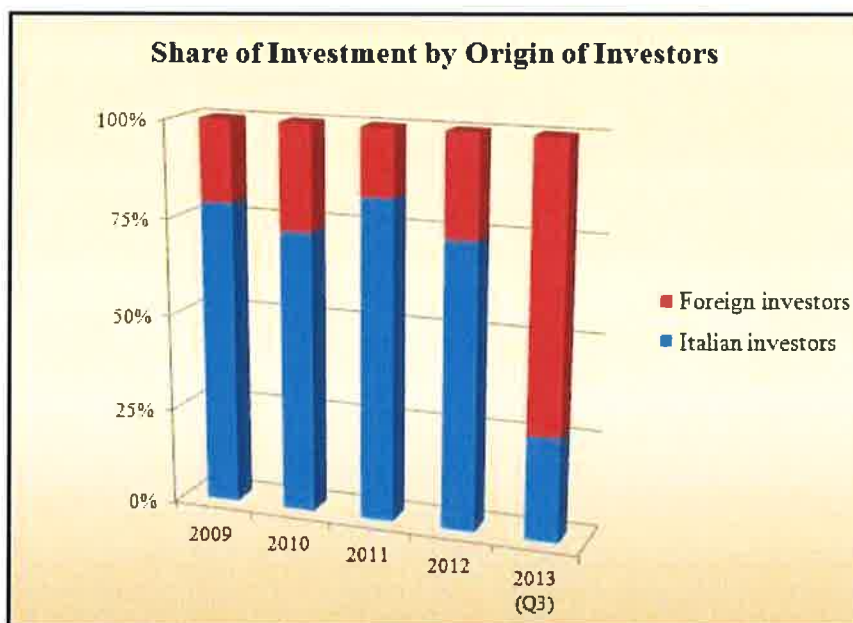
investimenti per quasi 2 miliardi di euro, grazie all'attività di molti player internazionali tra cui i Fondi sovrani del Qatar e del Brunei, Blackstone, Axa, Morgan Stanley, Goldman Sachs.

Tra le principali operazioni dell'anno, oltre a quelle di Blackstone già citate, ricordiamo quella di Allianz Real Estate, che ha acquistato la sede di Milano della Deutsche Bank e l'immobile ad uffici Acea a Roma, per un totale di 13.900 mq, quella di AXA Real Estate Investment Managers, che ha completato l'acquisto di quattro asset presso il centro direzionale Bodio Center a Milano da Aberdeen Asset Management e quella di Simon Property, che ha acquisito una partecipazione del 50% in McArthurGlen, che controlla in Italia cinque factory outlet.

Da non dimenticare anche l'operazione di Qatar Holding che ha acquistato una partecipazione pari a circa il 40% del progetto milanese di Porta Nuova di Hines, per un valore di 800 milioni di euro circa.

Nonostante le difficoltà finanziarie, sembra, quindi, che il mercato immobiliare italiano presenti interessanti opportunità di investimento, tanto che Allianz Real Estate Italy ha annunciato l'intenzione di investire nel breve periodo fino a 500 milioni di euro nel settore immobiliare italiano.

Certamente il ritorno dell'interesse straniero per l'Italia è direttamente correlato al repricing, che ha incrementato i rendimenti lordi, ma anche alla progressiva perdita di appeal di Inghilterra, Francia e Germania, a causa del repentino rialzo dei prezzi, tornati ai livelli pre-crisi, con rendimenti in netta diminuzione.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

In particolare per quanto riguarda la tipologia di prodotto degli investimenti, dopo un 2011 in cui gli investitori avevano concentrato la loro attenzione principalmente sugli immobili commerciali, il 2012 ha registrato a un calo in tale settore, con gli investimenti maggiormente orientati verso il terziario. Gli investimenti in strutture alberghiere, con il loro 17% del volume totale, sono arrivati quasi a pareggiare gli investimenti in immobili commerciali (ma nella interpretazione di questo dato va tenuta presente la transazione relativa agli hotel della Costa Smeralda, che ha rappresentato la quota preponderante degli investimenti in questo settore).

I dati relativi ai primi nove mesi del 2013 confermano che l'interesse degli investitori è rimasto concentrato principalmente in immobili terziari (33%).

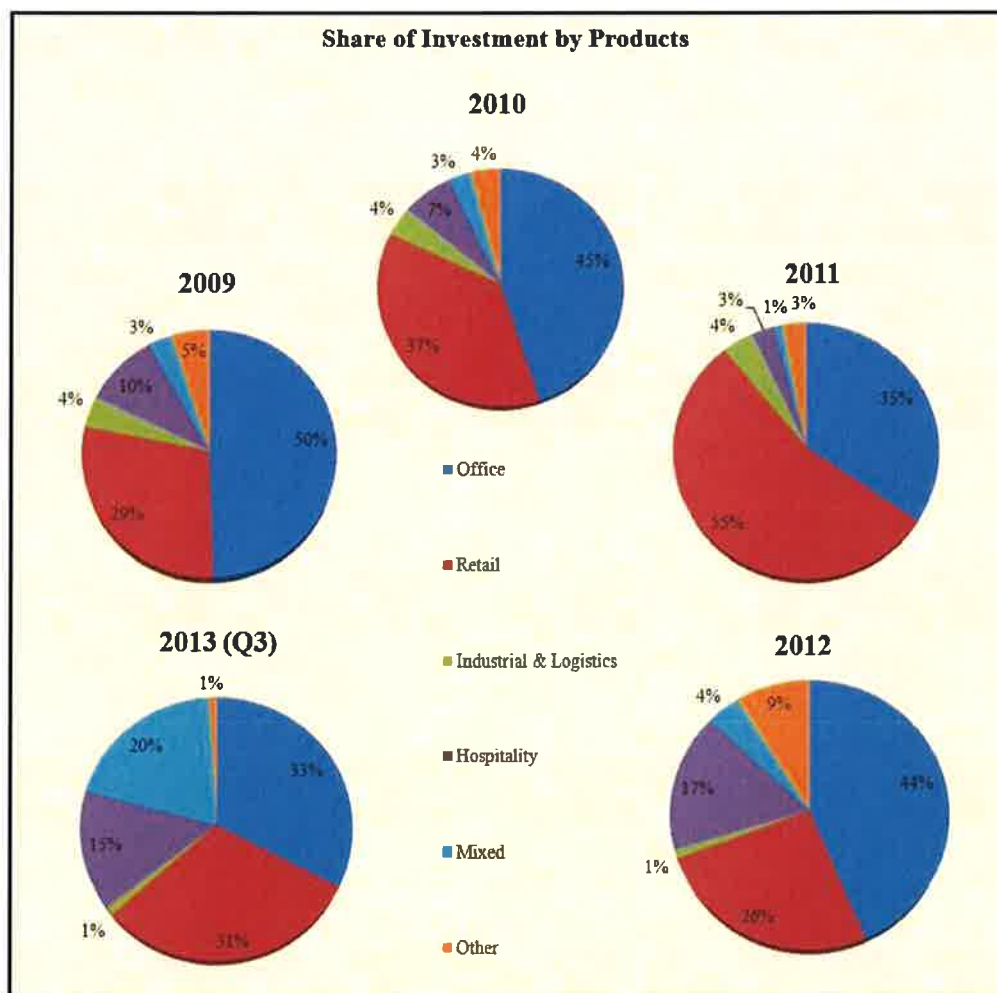
Nel settore terziario l'interesse degli investitori rimane focalizzato esclusivamente sulla fascia alta del mercato, con forte attenzione rispetto alla "qualità locativa" (solidità dei tenant, caratteristiche e durata dei contratti, clausole rilevanti, ecc.) e alle prime location; per gli immobili in location secondarie e/o in condizioni locative problematiche (sfitti, sottoperformanti, ecc.) l'interesse degli investitori rimane molto debole e le previsioni fortemente negative, anche a medio termine.

Per quanto riguarda il settore retail, tra le ragioni alla base del calo delle transazioni registrate nel 2012/13 gli investitori segnalano l'insufficiente disponibilità di asset che soddisfino i loro criteri di investimento, in termini di dimensione, qualità o location, o di una combinazione di questi fattori. Ad oggi manca sul mercato italiano un prodotto prime tra gli immobili attualmente in vendita che desti l'interesse di investitori internazionali. Inoltre le aspettative sui prezzi continuano a rimanere alte tra i potenziali venditori, inducendo gli investitori a focalizzarsi su altri Paesi che offrono, a parità di condizioni, rendimenti più interessanti.

Come per il retail, anche il settore logistico soffre per un'offerta molto limitata di prodotti di grado A nelle *prime location*. Di fronte a prezzi che i potenziali acquirenti ritengono eccessivi, rimangono invenduti anche immobili che potrebbero risultare appetibili per ubicazione, qualità del tenant e dell'immobile. La maggior parte delle transazioni registrate nel 2012/2013 sono state effettuate da parte degli utilizzatori finali, che hanno acquistato gli immobili destinati all'insediamento della propria attività.

Discorso a parte va fatto per il top del settore residenziale, dove i compratori esteri, attirati dal lifestyle italiano e da località che non hanno paragoni al mondo, approfittano oggi della discesa dei prezzi. Comprare con lo sconto è una possibilità che molti non si lasciano sfuggire. Quasi la metà dei compratori stranieri sono tedeschi, ma i russi nell'arco di cinque anni sono raddoppiati.

In crescita anche compratori da Paesi diversi, dai giapponesi ai cinesi, dai sudamericani agli indiani, questi ultimi orientati soprattutto sulle grandi città come Roma e Venezia. Nelle località marittime, oltre a tedeschi e russi, non mancano inglesi, olandesi, svedesi e norvegesi.



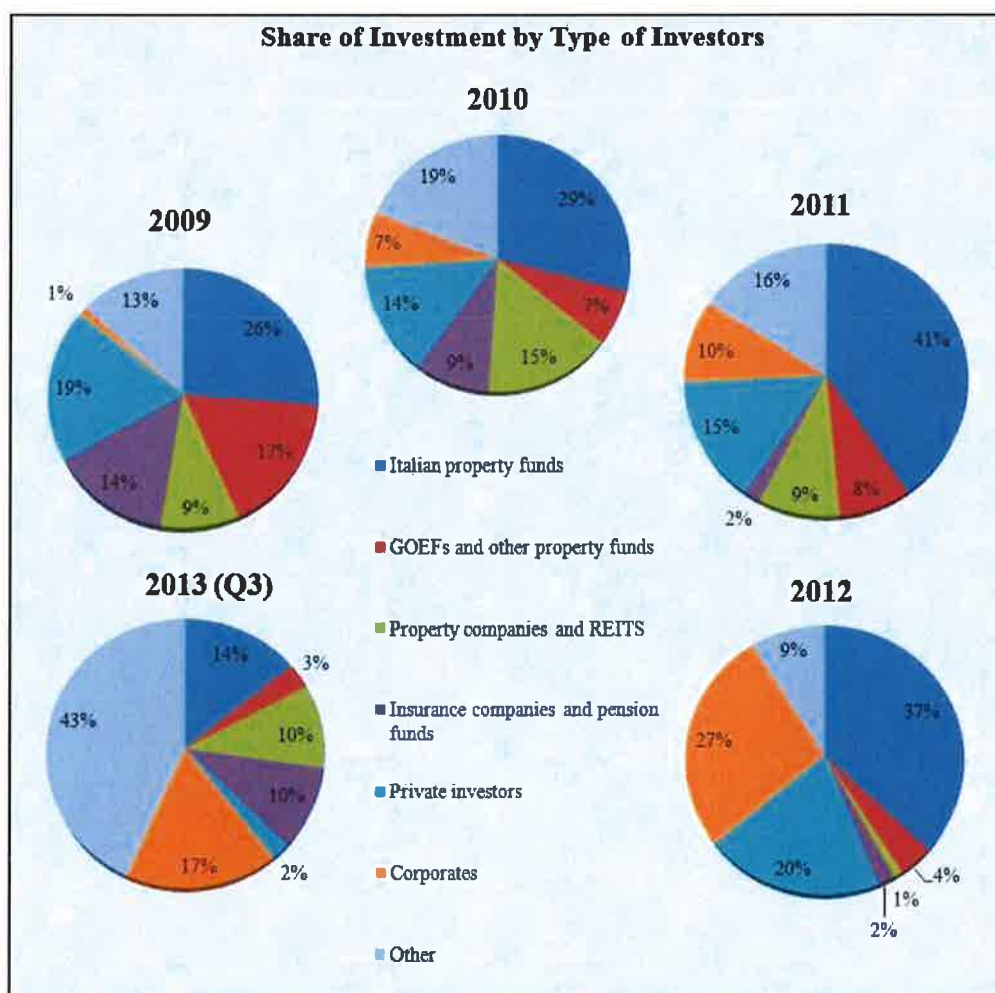
Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Da qualche anno in Italia, come negli altri principali mercati europei, i protagonisti sono gli investitori con disponibilità di equity, come i fondi pensione ed alcuni altri soggetti istituzionali: in genere, questi operatori sono interessati quasi unicamente ad investimenti “core”, cioè immobili a reddito con tenant di adeguato profilo, situati nelle prime locations.

I dati dei primi nove mesi del 2013 registrano un calo degli investitori privati, che invece avevano rappresentato quote rilevanti del mercato negli scorsi anni, a fronte di un aumento della tipologia “altro”, la quale include principalmente banche, settore pubblico e Fondi sovrani. Si tratta di Fondi che investono in diverse asset class, tra cui il real estate.

Tali Fondi, soprattutto quelli con base in Asia e Medio Oriente, stanno diventando sempre più attivi in mercati come Londra e Parigi, ma anche in Italia, come già evidenziato in precedenza, riportando gli investimenti del Fondo Sovrano del Qatar.

Non si registra, invece, in Italia un significativo incremento delle iniziative ed operazioni di taglio opportunistico, che in linea di principio avrebbero dovuto trovare impulso dal calo delle quotazioni immobiliari degli ultimi anni; in realtà, la combinazione tra la rigidità dell'offerta (molti proprietari pretendono ancora oggi di ottenere prezzi in linea con quelli di due-tre anni fa, e rinunciano alla vendita pur di non riposizionarsi su livelli inferiori) e la diminuita disponibilità del credito bancario, con forte aggravio delle condizioni di accesso, hanno ristretto gli spazi per l'effettiva concretizzazione degli investimenti di questo tipo.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Un discorso a parte va fatto per gli immobili di proprietà e in uso agli Enti Pubblici. A fronte delle crescenti difficoltà finanziarie degli Enti locali, il patrimonio immobiliare degli Enti stessi diventa una potenziale fonte di risorse da utilizzare per finanziare gli investimenti necessari per lo sviluppo del territorio, ovvero per la riduzione del debito. Il tema è da anni all'ordine del giorno, e non vi è manovra di finanza pubblica che non preveda più o meno esplicitamente il recupero di risorse finanziarie attraverso interventi di valorizzazione e razionalizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

In Italia la spending review, introdotta con il Decreto Legge n.95 del 2012 per la riduzione della spesa pubblica, prevede, infatti la dismissione di immobili dello Stato per un totale di almeno 30 miliardi.

A tal fine l'Agenzia del Demanio ha promosso il progetto Valore Paese, iniziativa che raccoglie progetti di sviluppo imprenditoriale finalizzati al recupero dei beni pubblici su tutto il territorio nazionale, attraverso l'individuazione di nuove funzioni in linea con le esigenze della collettività. Il progetto, che si avvale di un mix di vecchi e nuovi strumenti normativi, si articola in diversi brand distinti per tipologie di beni e ha l'obiettivo di incrementarne il valore economico e sociale per promuovere lo sviluppo sostenibile dei territori.

Una nuova modalità di intervento per la valorizzazione o dismissione del patrimonio immobiliare pubblico è, poi, quella istituita da Cassa Depositi e Prestiti, che supporta gli Enti offrendo assistenza e affiancamento. Cassa Depositi e Prestiti attraverso un'attività di scouting e ricognizione del patrimonio immobiliare disponibile sull'intero territorio nazionale, individua le potenziali opportunità di investimento per il Fondo FIV Plus - Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus, gestito dalla stessa CDPI SGR.

Bisogna sottolineare, però, che purtroppo questi programmi di valorizzazione spesso non giungono a compimento per le vicende politiche a tutti i livelli, che procrastinano i tempi di attuazione delle singole iniziative, non consentendo di sperimentarne il reale effetto.

A ciò si aggiungono provvedimenti molto dannosi per il funzionamento e l'immagine del mercato immobiliare italiano, che, al di là del loro (rilevante) impatto negativo diretto sui valori degli immobili interessati, stanno creando disorientamento e sfiducia negli investitori, soprattutto internazionali, confermando una certa "inaffidabilità" del sistema-Italia, in particolare per quanto riguarda la certezza del diritto e la stabilità del quadro normativo.

Si tratta del "taglio" unilaterale dei canoni di locazione passivi, che lo Stato ha deciso di introdurre per legge a partire dal 01/01/2015, a valere sui contratti di affitto in essere e della norma denominata "affitti d'oro", recentemente introdotta dal Decreto "Milleproroghe". Secondo tale norma le amministrazioni dello Stato, le regioni e gli enti locali hanno facoltà di recedere entro il 30 Giugno 2014 dai contratti di locazione delle loro sedi, se i canoni risultano troppo elevati rispetto al mercato locale. Il termine di preavviso per l'esercizio del recesso è stabilito in sei mesi anche in deroga ad eventuali clausole difformi previste dal contratto.

4. IPOTESI VALUTATIVA

Considerata la ridotta appetibilità come immobile interamente terziario e l'originaria vocazione residenziale del palazzo; stante inoltre la sua attuale condizione "a libero" si reputerebbe opportuno operare una trasformazione urbanistica a mezzo di Piano di Recupero Urbano, per mutare la destinazione d'uso attuale (Uffici) in Residenziale mista a commerciale/servizi per il solo piano terra.

La tipologia Architettonica lo consentirebbe ed anche i frazionamenti di piano appaiono già predisposti ad una tale destinazione d'uso.

Da un punto di vista del mercato immobiliare, la destinazione Residenziale è indubbiamente quella più appetibile e con più immediato riscontro, tenuto conto del volume della domanda, e dell'elegante contesto di zona (viali alberati Lungarno).

Come previsto dal vigente Strumento Urbanistico abbiamo inoltre considerato la possibilità di ampliamento sino ad un massimo pari al 10% della S.U.L. esistente (pari a 4.135 mq).

Il piano Terra ben si presta ad una destinazione d'uso commerciale anche tenuto conto della posizione e dell'elevato passaggio veicolare.

La presentazione di un Piano di recupero comporta, oltre alle spese di progettazione e realizzo, anche il pagamento degli oneri di urbanizzazione primaria e secondaria e del relativo contributo sul costo di costruzione.

Si precisa che non sono state effettuate verifiche urbanistiche presso il Comune di Firenze al fine di accertare gli esatti tempi per l'ottenimento dei permessi urbanistici.

5. VALUTAZIONE

La valutazione dell'immobile è stata sviluppata secondo il criterio del Valore di Trasformazione; in base a tale criterio, il Valore deriva dalla attualizzazione del flusso di cassa generato dall'operazione, sulla base dei ricavi attesi e della sommatoria dei costi di ristrutturazione, tenendo conto degli oneri/proventi finanziari e del rischio imprenditoriale.

L'ipotesi prevede la conversione dell'immobile in Residenziale, a partire dal piano primo, ed in negozi/uffici per il solo piano terra del palazzo.

Sulla base di una ricerca di mercato condotta in zona, tenuto conto del buon posizionamento dell'immobile (zona Residenziale di Lungarno – Bellariva) riteniamo che appartamenti ristrutturati sulla via del Campofiore possano attestarsi su valori compresi tra a 4.500 e 5.000 €/mq. Il valore unitario attribuito è un parametro di mix tra edilizia libera e convenzionata.

L'intervento di ristrutturazione edilizia con cambio d'uso si potrebbe attuare con un Piano di Recupero Urbano saldando all'ottenimento della concessione edilizia i relativi oneri (primaria, secondaria, contributo sul costo di costruzione).

Nella costruzione del "cash-flow" si è pertanto fatto riferimento ai parametri qui di seguito illustrati.

RICAVI

- | | |
|---|-----------------|
| – Ricavo unitario per gli appartamenti: | 4.700 €/mq |
| – Ricavo unitario per i negozi: | 300 €/mq - anno |
| – Ricavo per singolo box auto: | 50.000 €/cad |

COSTI

COSTI DI COSTRUZIONE / RISTRUTTURAZIONE

– Costi di ristrutturazione superfici residenziali:	500 €/mq
– Costi di costruzione superfici residenziali:	1.200 €/mq
– Costi di ristrutturazione superfici commerciali:	300 €/mq
– Costi di ristrutturazione seminterrato per alloggiamento autovetture:	3.000 €/unità

ONERI/OPERE DI CONCESSIONE

Trattandosi di ristrutturazione gli oneri di concessione sono stati assunti nella misura del 5% del costo di costruzione stimato.

COSTI GENERALI

Nella voce rientrano:

- le spese tecniche (progettazione, direzione lavori, ecc.), assunte nel 6% dei costi diretti;
- le spese generali (notarili, amministrative, ecc.), assunte nel 3% dei costi diretti;
- i costi di commercializzazione degli immobili finiti; assunti pari all'1% dei ricavi.

TEMPI DELL'OPERAZIONE

Sono stati previsti i seguenti tempi dell'operazione:

– iter urbanistico	3 semestri
– ristrutturazione	2 semestri
– completamento vendita	3 semestri

TREND

Nello sviluppo del cash flow si è fatto riferimento ad un prevedibile trend dei costi (inflazione) pari all'1,9% annuo.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare, pur confermando, quale scenario di riferimento generale di medio-lungo termine, la sostanziale coincidenza del trend delle quotazioni con l'andamento dell'inflazione (come dimostrano tutte le serie storiche dal dopoguerra in poi), nella stima si è tenuto conto dei fattori di natura macroeconomica e finanziaria che hanno caratterizzato in senso negativo gli ultimi anni, incluso il 2013, e che, con ogni probabilità, contraddistinguono anche il prossimo anno e almeno parte di quello successivo.

Si è perciò assunto nel modello di valutazione che il trend del mercato immobiliare sia nullo per il primo anno, pari all'1% per il secondo anno e si riallinei con l'inflazione (1,9%) soltanto a partire dal 3° anno.

TASSI

Per l'attualizzazione del flusso di cassa è stato impiegato un tasso pari all'10,36% (commentato di seguito).

6. CONCLUSIONI DI STIMA

In base a quanto precedentemente riportato ed a quanto esposto nello sviluppo valutativo riportato nelle pagine successive, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 Febbraio 2014, il Valore di Mercato dell'immobile in esame, ubicato in Firenze, via del Campofiore 18 – 22, sia pari a:

€ 15.090.000,00 (euro quindicimilioninovantamila/00).

IPI Sviluppi Immobiliari S.r.l.
Firenze, via Campofiore 18-22 (Edifici "C" e "D")
Valore di Trasformazione al 28/02/2014

DISCOUNTED CASH FLOW (DCF)

progressiva anni	0.5		1.0		1.5		2.0		2.5		3.0		3.5		4.0	
	Trend inflazione		1,0095	1,0190	1,0286	1,0384	1,0482	1,0581	1,0681	1,0782	1,0883	1,0984	1,1085	1,1186	1,1287	1,1388
Trend mercato		1,0000	1,0000	1,0050	1,0100	1,0196	1,0293	1,0391	1,0490	1,0589	1,0688	1,0787	1,0886	1,0985	1,1084	1,1183

COSTI			Iter urbanistico-edilizio				Realizzazione				Completamento vendite			
COSTI GENERALI			TOTALI	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.	6° sem.	7° sem.	8° sem.			
			</											

RICAVI	Parametro	Canone	Cap Rate	Quantità	U.M.	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.	6° sem.	7° sem.	8° sem.
	4.800			3.622	mq				877.842	1.772.371	9.840.777	3.612.535	1.823.477
	Residenziale			956	mq				222.756	449.746	2.497.133	916.694	462.714
Box		300	6,50%	40	n.				101.000	203.920	1.132.230	415.640	209.800
Totale RICAVI									1.201.598	2.426.037	13.470.140	4.944.869	2.495.991

CASH FLOW	-46.639	-47.078	-198.726	-381.724	815.641	13.323.800	4.883.671	2.459.171
-----------	---------	---------	----------	----------	---------	------------	-----------	-----------

Tasso di attualizzazione annuo	10,36%	0,9519062	0,9061254	0,8625464	0,8210633	0,7815752	0,7439863	0,7082051	0,6741449
--------------------------------	--------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

VALORE DI TRASFORMAZIONE	€ 15.090.000	-44.395,95	-42.658,57	-171.410,39	-313.419,35	637.484,78	9.912.724,35	3.458.640,94	1.657.837,51
--------------------------	--------------	------------	------------	-------------	-------------	------------	--------------	--------------	--------------

PIANO COSTI	Iter urbanistico-edilizio				Realizzazione				Completamento vendite			
	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.	6° sem.	7° sem.	8° sem.	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.
PIANO INCASSI					50%	50%	10%	20%	10%			

IPI Sviluppi Immobiliari S.r.l.
Firenze, via Campofiore 18-22 (Edifici "C" e "D")
Valore di Trasformazione al 28/02/2014

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI DI RIFERIMENTO

Le variabili di seguito indicate rappresentano una previsione dell'andamento a medio-lungo termine, elaborata da PRAXI sulla base di fonti ufficiali (tra cui ISTAT, EUROSTAT, Banca d'Italia), e Istituti di Ricerca internazionali (Consensus Forecast).

Trend inflazione	1,90%
Trend mercato immobiliare (1^ anno)	0,00%
Trend mercato immobiliare (2^ anno)	1,00%
Trend mercato immobiliare (dal 3^ anno in poi)	1,90%
Trend EurIRS	2,30%
Trend Titoli di Stato	4,50%

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE DEL CASH FLOW

Il tasso di attualizzazione del cash flow generato dall'operazione di sviluppo è stato determinato da PRAXI tenendo conto delle principali componenti di rischio dell'investimento: grado di definizione delle previsioni urbanistiche, stato di avanzamento dell'iter autorizzativo, localizzazione dell'immobile, caratteristiche del mercato di sbocco, entità degli investimenti richiesti per lo sviluppo edificatorio e durata complessiva dell'operazione.

Nella determinazione del tasso di attualizzazione si sono considerate la struttura finanziaria di una operazione "ordinaria" di sviluppo e il previsto trend a medio termine del mercato immobiliare.

Il grafico che segue evidenzia il posizionamento del tasso di attualizzazione attribuito all'immobile rispetto al range del mercato di riferimento.

Tasso di attualizzazione	10,36%
---------------------------------	---------------



Nell'ipotesi di leva finanziaria pari al 40% dell'investimento complessivo,
 e assumendo il costo del denaro pari al 7,18% (in linea con le attuali condizioni di
 mercato per un investimento immobiliare di questo genere), il tasso sopra indicato esprime
 un rendimento implicito del capitale investito (equity) pari **12,48%** annuo.



PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.

20145 MILANO - Via Mario Pagano, 69/A - Tel. +39 02 43 002 - Fax +39 02 481 29 29

praxi.milano@praxi.com - www.praxi.com

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e PERIZIE - RISORSE UMANE

Spettabile

IPI SERVIZI S.r.l.

Via Nizza, 262/59

10126 TORINO

Milano, 7 Marzo 2014
Ns. Rif.: KN/val 14.8898

Facendo seguito all'incarico conferitoci, esponiamo nella presente i risultati della *valutazione* condotta sugli immobili ubicati in Marentino (TO), Str. Provinciale Andezeno / Marentino.

OGGETTO DELLA STIMA

Sono stati oggetto di stima i fabbricati, gli impianti generici di stretta pertinenza degli stessi (elettrico, termico, idrico, ecc.) ed i terreni; la valutazione ha preso in considerazione l'immobile nella sua globalità, per cui il valore espresso dalla stima è riferito all'insieme delle componenti sopra citate (opere edili, impianti generici, aree di pertinenza).

Sono rimasti esclusi dalla valutazione i contenuti degli immobili in esame: arredi, attrezzature, macchinari, impianti specifici, macchine per ufficio, opere ed oggetti d'arte e di antiquariato, valori, documenti, archivi, ecc.

FINALITA' DELLA STIMA

Finalità della stima è la determinazione del Valore attribuibile all'immobile in oggetto, con riferimento alla data del 28 Febbraio 2014.

**BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
LONDON - MUNICH**

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/1/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

DEFINIZIONI DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione è stata sviluppata secondo il criterio del **Valore di Mercato**.

Secondo la definizione del RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book"), per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della 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 in modo informato, consapevole e senza coercizioni (RICS Red Book VS 3.2 – edizione 2012).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo dell'immobile, per la determinazione del Valore di Mercato è stato adottato il metodo della trasformazione.

Il Valore di Trasformazione dell'immobile, nel suo insieme, si ricava determinando il Valore di Mercato finale della proprietà dopo la trasformazione, dedotti i costi da sostenere per realizzare la trasformazione stessa; tenendo conto della componente di rischio correlata alla aleatorietà dei tempi di realizzazione dell'intervento ed al futuro andamento del mercato immobiliare.

La valutazione ha fatto riferimento all' *higest and best use*¹, cioè al migliore e più conveniente mix di destinazioni d'uso ragionevolmente ipotizzabile, tenendo conto della situazione urbanistica, del contesto territoriale e di ogni altro elemento avente rilievo rispetto all'immobile.

La valutazione ha considerato l'immobile nello stato di disponibilità in cui esso si trova alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto dei contratti di locazione in essere, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti, del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfitto.

PRECISAZIONI

- Non abbiamo effettuato accertamenti di natura ipo-catastale ed edilizio-autorizzativa; la stima assume che gli edifici costruiti siano regolari dal punto di vista urbanistico-edilizio.

¹ Highest and best use is defined as the most probable use of a property which is physically possible, appropriately justified, legally permissible, financially feasible, and which results in the highest value of the property being valued.

□ Il Valore espresso dalla presente stima fa concettualmente riferimento a transazioni impostate secondo le consuetudini di mercato, in particolare per quanto concerne i termini di pagamento. Conseguentemente, l'eventuale introduzione di condizioni sospensive o clausole di subordinazione dell'acquisto al verificarsi di determinate condizioni (la definizione di piani urbanistici attuativi, l'ottenimento di concessioni edilizie, l'inserimento all'interno di piani particolari) potrebbe giustificare l'attribuzione agli immobili stessi di un Valore diverso da quello attualmente indicato nella stima.

METODOLOGIA DI LAVORO

L'attività di PRAXI Real Estate è consistita nella determinazione del Valore di Mercato degli immobili in oggetto, e non ha compreso attività di due diligence e rilievo, né accessi presso Uffici pubblici per verifiche edilizie, catastali, ecc.

Come previsto dall'incarico affidatoci, le consistenze immobiliari sono stati desunte dalla documentazione messaci a disposizione dal committente.

A supporto della valutazione si è assunta la documentazione tecnica fornitaci dal committente senza effettuare alcuna ulteriore verifica oltre alla stima da noi effettuata in precedenza, riferita al 30 Maggio 2008.

Come da accordi, in assenza di variazioni significative apportate agli stessi, gli immobili non sono stati oggetto di un sopralluogo.

E' stata tuttavia effettuata un'indagine di mercato sulla zona interessata, con riferimento alle quotazioni correnti per immobili a destinazione residenziale, anche interpellando, con la necessaria riservatezza, intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando ove possibile casi di transazioni recenti; tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

STRUTTURA DELL'ELABORATO PERITALE

L'elaborato peritale è strutturato come segue:

- La presente lettera introduttiva, che riporta l'oggetto della stima, i criteri della valutazione, le metodologie operative, le conclusioni di Valore.
- La Relazione di Stima dell'immobile comprendente ubicazione, descrizione, sviluppo della valutazione e documentazione cartografica/fotografica.

Per la corretta interpretazione del contenuto di tale perizia è necessario fare riferimento ai criteri ed alle metodologie illustrati nella presente lettera.

LIMITI DI INDAGINE E RESPONSABILITA'

In conformità all'incarico affidatoci, non abbiamo effettuato alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione assume quale presupposto che tutti i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la sicurezza, la prevenzione incendi e la tutela ambientale.

Non abbiamo effettuato indagini di Conservatoria per le proprietà immobiliari, né accertamenti di natura catastale.

Come già accennato in precedenza, le consistenze sono state desunte dalla documentazione fornitaci dal committente; non ci assumiamo quindi alcuna responsabilità circa eventuali imprecisioni contenute nei dati trasmessici.

Si precisa che la valutazione non considera le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto; per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

I criteri e le metodologie di valutazione, nonché l'elaborazione del processo peritale, sono analiticamente esposti nella allegata Relazione di Stima.

La nostra attività di valutazione e la presente relazione di stima sono conformi agli standard fissati dal RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") edizione 2012.

PRAXI Real Estate è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 710985].

CONCLUSIONI DI STIMA

In base a quanto precedentemente riportato ed a quanto esposto nella allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 Febbraio 2014, il Valore di Mercato dell'immobile in esame, ubicato in Marentino (TO), Str. Provinciale Andezeno / Marentino, sia pari a:

€ 8.640.000,00 (euro ottomilioniseicentoquarantamila/00).

Restando a disposizione per qualsiasi chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

PRAXI S.p.A.
Un Procuratore

Maurizio Negri



Relazione di Stima

IPI SERVIZI S.r.l.

**Complesso immobiliare ubicato in
Marentino (TO), Str. Provinciale Andezeno / Marentino**

MILANO, MARZO 2014

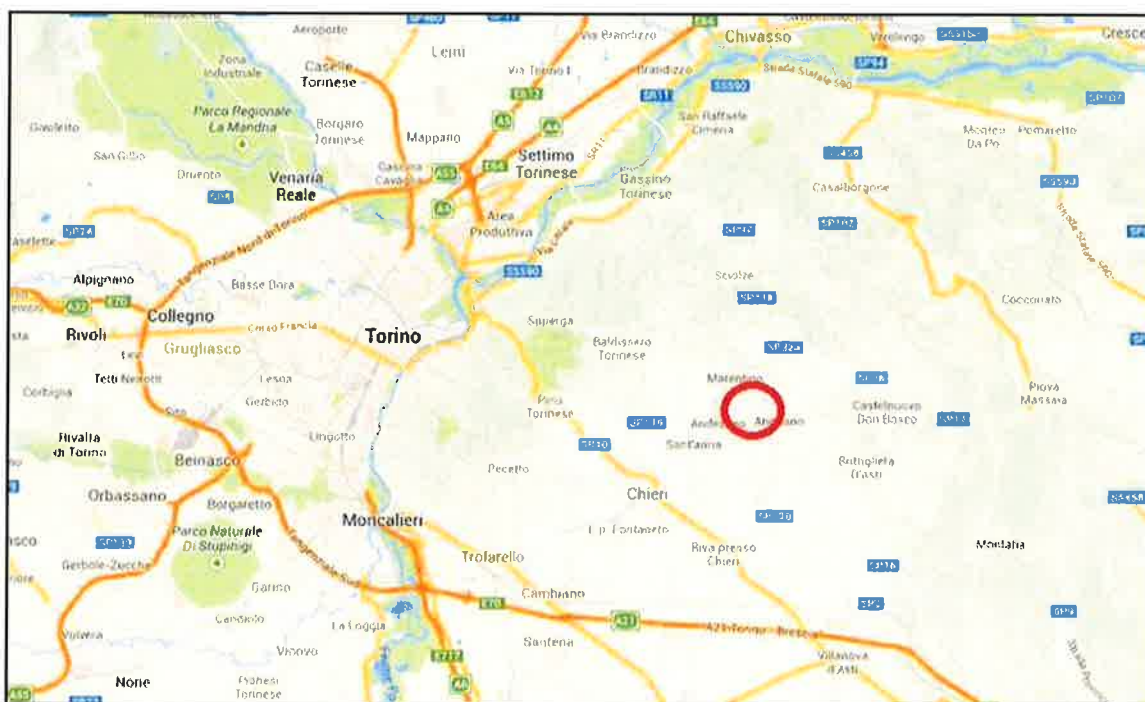
1. UBICAZIONE

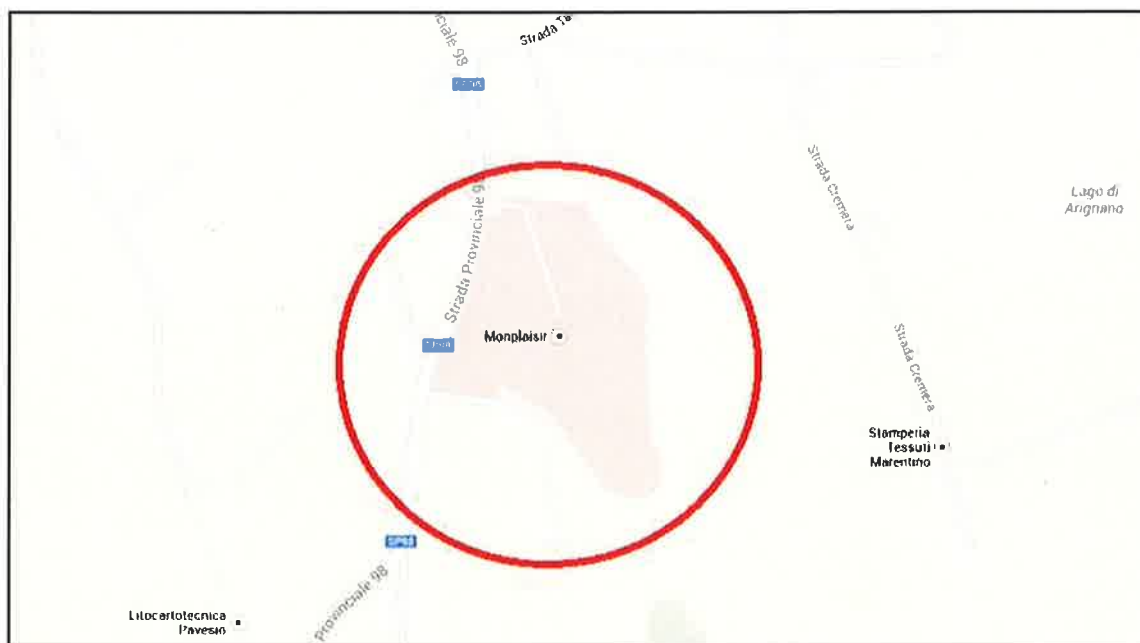
Oggetto di presente valutazione è un complesso immobiliare, precedentemente utilizzato come *Centro Incontri*, ubicato nella zona collinare est della prima cintura torinese, e più precisamente nel territorio del Comune di Marentino.

Il tessuto urbanistico circostante è caratterizzato dalla presenza di villette residenziali, cascate e casali, inseriti in un paesaggio naturale particolarmente ricco di vegetazione e tuttora a spiccata vocazione agricola.

L'attività del *Centro Incontri*, concepito come struttura "captive" per il Gruppo Fiat e successivamente orientato verso l'erogazione di servizi formativi anche per il mercato estero, costituiva per Marentino un elemento di visibilità e notorietà.

La proprietà è accessibile da un unico ingresso carraio, ubicato sulla Strada Provinciale Andezeno-Marentino.





2. DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

2.1 DESCRIZIONE GENERALE

La proprietà è costituita da un'ampia area verde di 217.258 mq., di cui 133.393 mq. di terreno agricolo libero da fabbricati, e 83.865 mq. di terreno di pertinenza dell'ex Centro Incontri; su questo lotto insistono sette corpi di fabbrica, per una superficie sviluppata complessiva pari a 7.929 mq.

Il complesso si sviluppa intorno al nucleo storico, rappresentato da villa Mon Plasir (che sorge nella parte più alta del lotto e che dispone di una serie di corpi accessori ad essa collegati), e comprende due fabbricati minori ubicati ai margini del viale di accesso alberato che collega la villa all'ingresso, ubicato a nord della proprietà.

Il fabbricato principale è rappresentato da villa Mon Plasir (individuato in planimetria con la sigla A1), il cui nucleo storico risale al XVII secolo, e poi nel corso degli anni oggetto di ristrutturazioni ad imitazione degli edifici barocchi, neoclassici e rinascimentali del tardo '800.

La pianta dell'edificio è pressoché quadrata e si articola su tre differenti livelli, oltre ad un piano seminterrato; su questo nucleo si innestano i tre corpi di fabbrica accessori, realizzati nei primi anni '70.

La distribuzione funzionale degli spazi prevede, per il piano seminterrato, una serie di locali a servizi e a deposito/magazzino, posti attorno al terrapieno centrale, più un'ala (sigla A4 in planimetria) che ospita invece i vani tecnici, quali centrale termica, cabina elettrica, centralina di condizionamento e gruppo elettrogeno.

Il piano terra invece ha una distribuzione classica a pianta centrale, dominata dalla sala ottagonale a doppia altezza con volta a cupola riccamente decorata con stucchi; lungo il perimetro dell'edificio erano collocati i vari spazi destinati a uffici, reception, ristorante, bar e sale di svago.

I piani superiori (primo e secondo mansardato), erano destinati al pernottamento degli ospiti mediante camerette singole dotate di bagni indipendenti.

Direttamente collegati al nucleo centrale di villa Mon Plasir sono i fabbricati A2 e A3; entrambi realizzati sfruttando il declivio naturale del terreno, e caratterizzati dalle ampie superfici vetrate a nastro, che corrono lungo la parete sud-ovest dell'edificio. La copertura è piana, in cemento armato, con strato esterno in manto erboso per rendere meno visibile dalla villa il nuovo manufatto e nello stesso tempo per continuare idealmente il giardino della villa stessa.

Il fabbricato A2 si sviluppa su due livelli: il piano seminterrato era destinato all'attività didattica con aule che si affacciano a sud-ovest sulla vallata, e con un ampio auditorium,

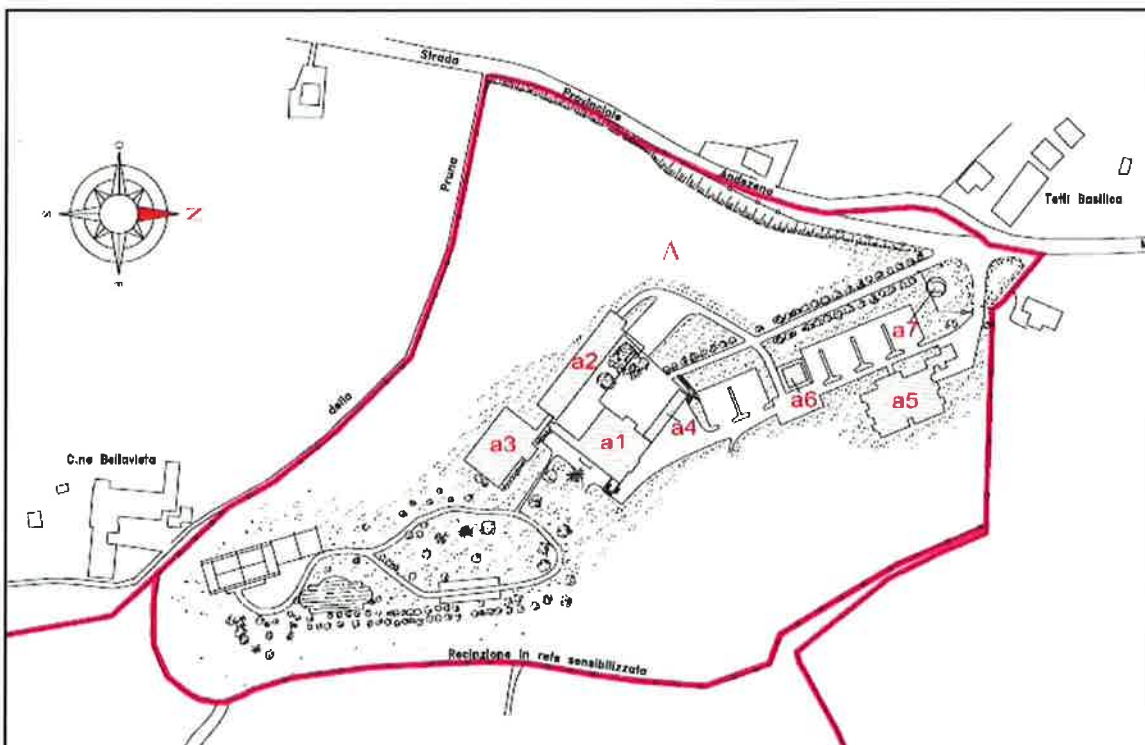
dotato delle rispettive sale di regia/controllo e di servizi; piano interrato, di minor dimensione, adibito a magazzini e a centrale termica.

Il fabbricato A3 si sviluppa anch'esso su due livelli di uguale superficie, entrambi erano destinati ad ospitare gli uffici strettamente connessi all'attività didattica, per i docenti e per la direzione; al centro della pianta del fabbricato sono ubicate quattro aule ad anfiteatro (due per piano), con i relativi servizi.

Il complesso è servito da un'unica centrale termica funzionante a gasolio e da una centrale di refrigerazione per l'impianto di condizionamento.

Separati dal nucleo di villa Mon Plasir sono i fabbricati:

- foresteria (A5): struttura in cemento armato con copertura piana su tre livelli; disposizione plano-altimetrica a gradoni che sfrutta l'andamento in declivio del terreno, con una capacità ricettiva di 12 camere per piano, dotate di climatizzazione indipendente;
- fabbricato accessorio (A6): struttura prefabbricata leggera su basamento in cemento armato, ubicata tra i due parcheggi a est del viale di accesso alla villa, utilizzata come sala svago (biliardo, mini palestra);
- guardiola (A7): struttura in cemento armato a pianta circolare, ubicata a nord della proprietà, in prossimità dell'ingresso.



2.2 CONSISTENZA EDILIZIA

La tabella che segue riepiloga le consistenze del fabbricato suddivise per piano nel loro stato attuale.

Fabbricato	Destinazioni d'uso	Piano	S.l.p. (mq)
A1 - Villa "Mon Plaisir"	deposito / magazzino	S1	460
	reception / ristorante / servizi	00	860
	camere	01	700
	camere	02	580
A2	magazzini / C.T.	S2	640
	aule / teatro / servizi	S1	1.738
A3	uffici / aule / sale conferenze	S2	700
	uffici / aule / sale conferenze	S1	837
A4	depositi / magazzini	S1	213
A5	camere	S2	394
	camere	S1	314
	camere	00	314
A6	sala gioco	00	104
A7	guardiola	00	75
Totale:			7.929

Nota: consistenze ricavate dalla relazione Praxi 2006 e confermate dal report fornito dal cliente

2.3 SITUAZIONE LOCATIVA

Il complesso immobiliare risulta libero e non presenta locazioni in essere ad eccezione di un accordo sottoscritto in data 15/11/2013 con la Società CASTAGNA IMPIANTI S.r.l. che prevede l'incarico di svolgere le operazioni di coltivazione e pulizia del fondo, nonché di manutenzione delle aree verdi adiacenti il castello in cambio della vendita del raccolto di foraggi primaverili e oleaginose.

2.4 STATO DI CONSERVAZIONE E MANUTENZIONE

Lo stato manutentivo e conservativo generale dei fabbricati e delle aree esterne è solo sufficiente in quanto risente degli anni di chiusura dell'attività.

2.5 SITUAZIONE E DESTINAZIONE URBANISTICA

Dalle informazioni ricavate dalla documentazione fornita risulta:

Nella Variante Strutturale al Piano Regolatore, approvata il 21 Febbraio 2013, l'area è classificata come: **“AREA DI TRASFORMAZIONE FrP MONPLAISIR”**

Gli interventi si attuano con Piano Particolareggiato (P.P).

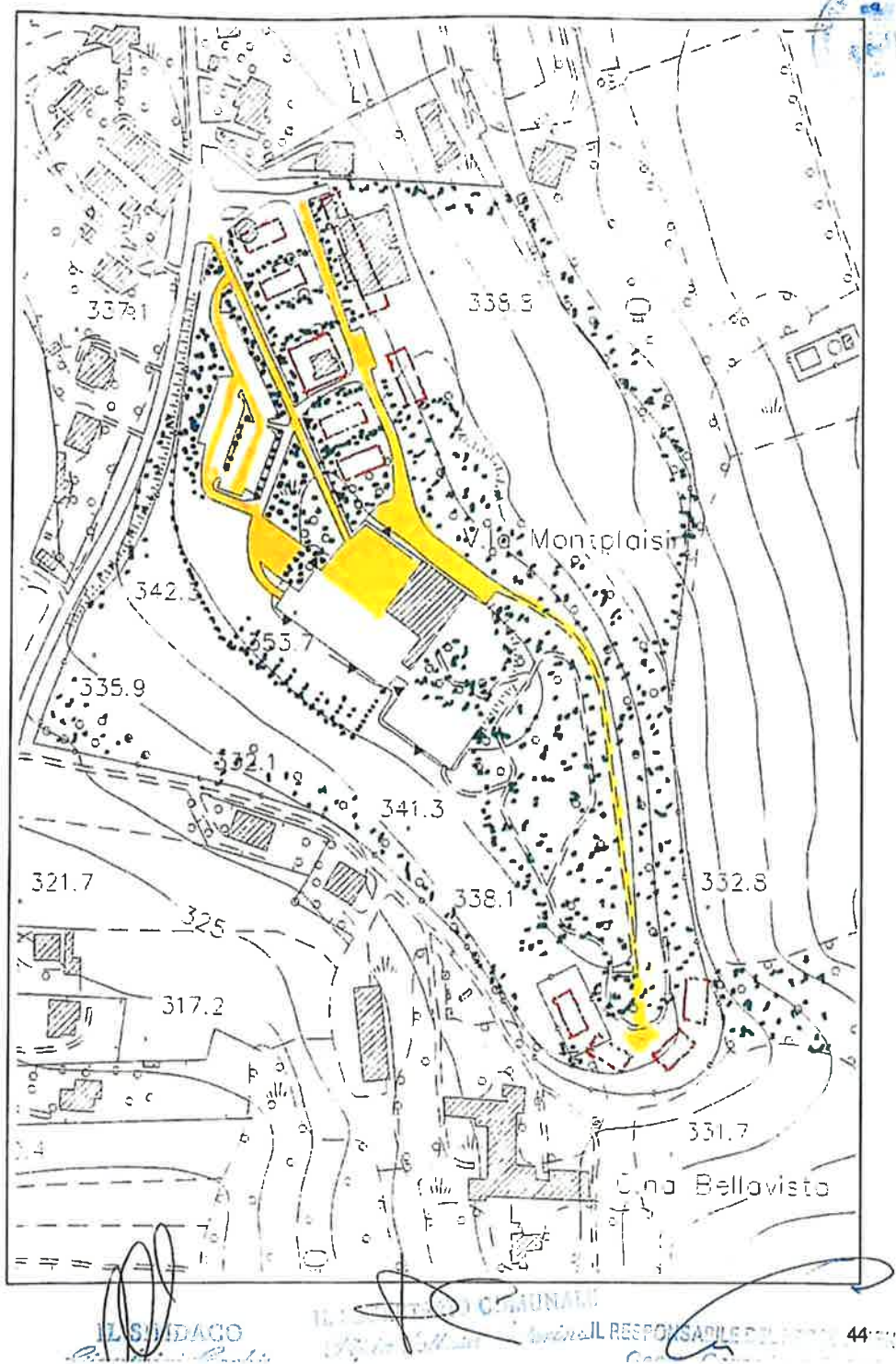
È consentita la localizzazione di nuova Slp a destinazione residenziale fino ad un massimo di 8.000 mq, di cui 5.800 mq su aree esterne, e la conversione della Slp esistente (7.929 mq) per funzioni residenziali, turistico-ricettive, culturali, ricreative, espositive, sportive, sociosanitarie, pubblici esercizi, ecc., garantendo la salvaguardia dei beni culturali e ambientali costituiti dalla villa e dal parco.

L'area di concentrazione delle nuove superfici realizzabili è indicata in via schematica nella scheda relativa all'Area di trasformazione N. FrP Monplaisir di seguito riportata.

COMUNE DI MARENTINO - NUOVO P.R.G.C.

AREA DI TRASFORMAZIONE N. FrP MONPLAISIR

STATO DI FATTO		
SUPERFICIE TERRITORIALE DELL'AREA DI TRASFORMAZIONE	MQ	218.448
PROGETTO		
TIPO DI INTERVENTO	RISTRUTTURAZIONE URBANISTICA	
SUPERFICIE TERRITORIALE	MQ	218.448
SUPERFICIE CATASTALE	MQ	217.258
DENSITA' TERRITORIALE	MQ./MQ.	
SLP EDIFICABILE	MQ	7.929 +
	MQ	5.800
STANDARD PER SERVIZI NON MONETIZZABILE	MQ	100%
SUPERFICIE DA DISMETTERE	MQ	3.625 +
		3.300
STANDARD PER SERVIZI MONETIZZABILE	MQ./AB.	
AREE DA MONETIZZARE	MQ	
SUPERFICIE FONDIARIA MIN.	MQ	
DENSITA' FONDIARIA MAX	MQ./MQ.	
N° MAX PFT	N.	2
H. MAX	MT.	7
ABITANTI TEORICI INSEDIABILI	N.	
MODALITA' DI INTERVENTO	P.P..	
DESTINAZIONE D'USO AMMESSA	U1,U2,U3,U7,U8,U23, U27,U28	
OBIETTIVI DELL'INTERVENTO (O)/PRESCRIZIONI (P)/INDICAZIONI MORFOLOGICHE E TIPOLOGICHE (I)		
(O) Recuperare la struttura dell'ex centro Incontrì aziendali Fiat per nuove destinazioni di tipo turistico-ricettivo, culturali, ricreative, sportive, socio-sanitarie, residenziali garantendo la salvaguardia di un bene culturale ambientale (villa e parco).		
(P) E' prescritto l'integrale mantenimento della parte di impianto antico, e la riconversione delle parti recenti seminterrate ad uso pubblico nella misura di 2.400 mq nell'ambito delle dovute dismissioni di aree a servizi. Per la foresteria di recente impianto è prescritta la demolizione e ricostruzione e la devoluzione alle nuove destinazioni d'uso ammesse. Per la destinazione d'uso residenziale è in ogni caso fissato il limite massimo di 8.000 mq. di S.U.L. Nell'ambito del P.P. vengono fissati sulla base di una dettagliata relazione economico finanziaria gli oneri a carico dei privati.		
(I) E' consentita la realizzazione di una nuova superficie utile lorda di pavimento pari a mq.5.800 da localizzare nelle sagome di ingombro indicate.		



3. LA SITUAZIONE DEL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Come noto, le attività immobiliari costituiscono la principale componente della ricchezza delle famiglie italiane (ben oltre il 50% del totale) ed è molto elevata la percentuale di famiglie che vive in abitazioni di proprietà (quasi l'80% del totale).

Nonostante la notevole importanza che il settore rappresenta nell'economia del Paese, il mercato immobiliare soffre di una limitata disponibilità di dati e informazioni relative ai principali indicatori di settore, principalmente legati all'eterogeneità dei dati, a problemi di incongruenza e al gap temporale con cui le statistiche vengono rese disponibili.

Durante gli anni di forte espansione del settore immobiliare (2000-2006) il numero di nuove abitazioni immesse sul mercato è cresciuto a un ritmo medio annuo di quasi l'8%, e le transazioni sono aumentate in modo vertiginoso, di fatto quasi raddoppiando nell'arco di un decennio (dalle 483.000 del 1996 alle 858.000 del 2006, nel solo settore residenziale).

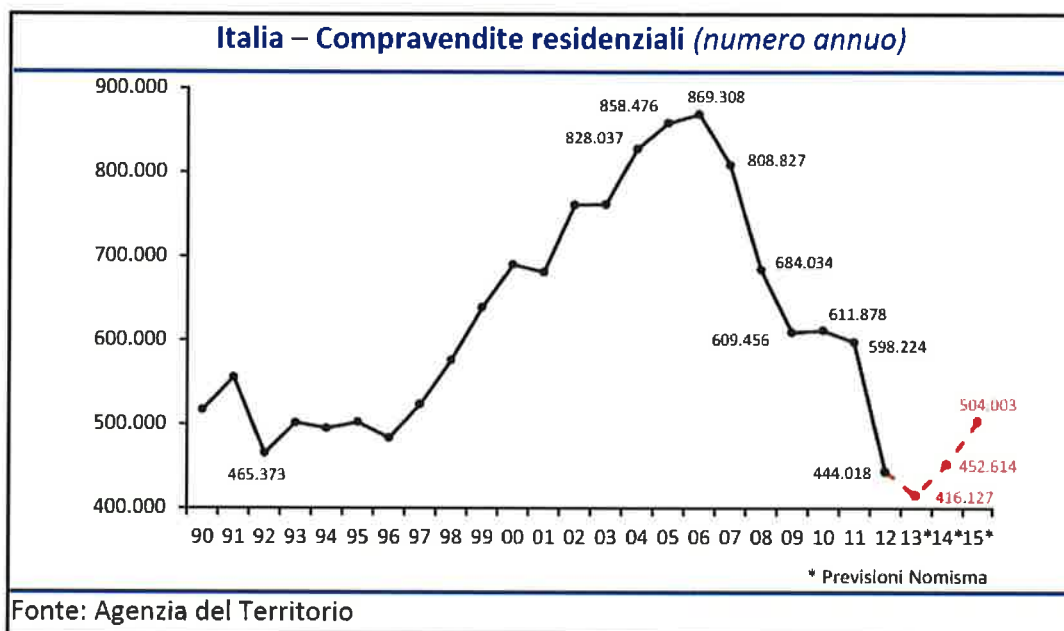
La crisi del 2008/2009 ha segnato una brusca inversione di tendenza, che ha riportato il volume di transazioni poco sopra alle 600.000/anno (sempre con riferimento al settore residenziale). La leggera diminuzione del dato 2011 (598.000 transazioni), complice la nuova crisi economica, era solo l'inizio del tracollo ben peggiore raggiunto nel 2012 con un numero di transazioni di poco superiore alle 440.000.

La società di studi economici Nomisma prevede per il 2013 un'ulteriore riduzione del numero di compravendite (416.000 circa), indice del fatto che non è stata ancora raggiunta la soglia minima. Sembra che bisognerà aspettare il 2014 per assistere a una leggera ripresa, anche se tutto dipenderà da una ripresa dell'economia e dalla concessione di mutui.

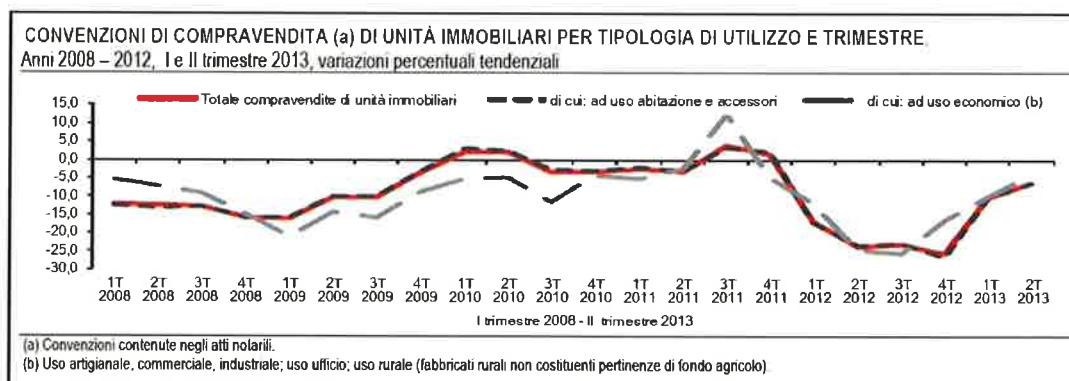
Se fino al 2011 la tendenza "storica" del mercato italiano affrontava le fasi di crisi non con un riallineamento al ribasso dei prezzi, ma con un più o meno lungo "congelamento" delle transazioni, in attesa che il ciclo negativo si concludesse e che i prezzi ritornassero almeno nominalmente ai livelli precedenti la crisi, non si può affermare lo stesso per il 2012/2013.

Cominciata in ritardo rispetto alla caduta delle compravendite, la flessione dei prezzi ha rappresentato la risposta obbligata alle esigenze di smobilizzo, in un mercato che continua ad essere dominato dalla componente di liquidità, anche se la differenza tra i prezzi richiesti e quelli effettivi di compravendita non è dovuta al calo delle richieste iniziali, ma ad un aggiustamento in fase di trattativa.

Le difficoltà di incontro tra offerta e domanda sono ben sintetizzate dall'aumento dei tempi di vendita e degli sconti. Nelle principali città italiane ci vogliono in media più di 9 mesi per trovare un acquirente, due mesi in più rispetto al 2011.



L'analisi trimestrale mostra come il calo delle transazioni sia stato sostanzialmente analogo anche per il comparto non residenziale (linea tratteggiata grigia), che ha registrato variazioni negative a partire dai primi due trimestri 2011. Dopo un'impennata nel terzo trimestre 2011, nell'ultima parte dell'anno si è riportato in campo negativo, ed ha continuato a scendere anche nei primi tre trimestri del 2012. Tale andamento è stato seguito quasi parallelamente anche dal settore abitativo, ma mentre nel comparto non residenziale si è verificato un rialzo a partire dal terzo trimestre 2012, il comparto residenziale ha continuato ad essere orientato verso il basso fino al quarto trimestre 2012. Solo nel secondo trimestre 2013 i due settori si sono riallineati.

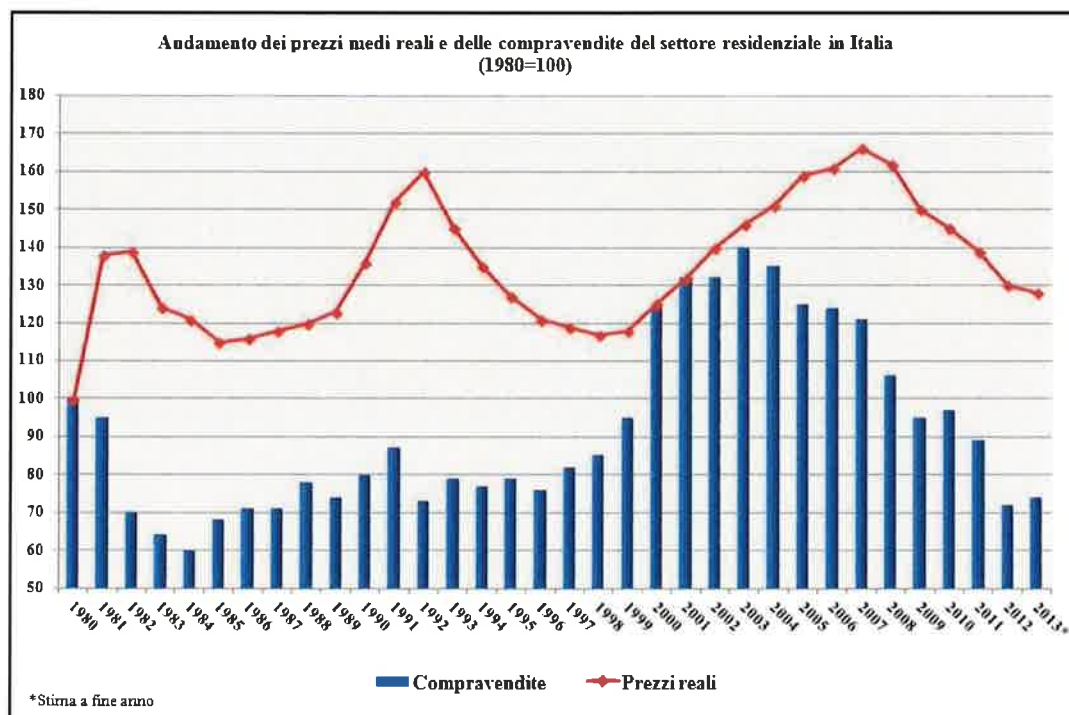


La crisi del mercato registrata negli ultimi anni si è caratterizzata non solo per la riduzione del numero complessivo di compravendite, ma anche per il calo dei prezzi e dei canoni in termini reali che, iniziato nel 2008, è proseguito di fatto fino ad oggi; si tratta di un fenomeno che non avveniva fin dalla metà degli anni '90 e che è alquanto atipico per un settore notoriamente capace di compensare, nel medio-lungo periodo, l'andamento dell'inflazione.

Per quanto riguarda il 2012/2013, tra le cause del pesante calo registrato sia nelle compravendite che nei prezzi e canoni reali vi è sicuramente la maggiore pressione fiscale del governo tecnico sugli immobili, che ha classificato l'Italia al primo posto in Europa per la tassazione degli stessi.

I dati di fine 2013 vedono un'ulteriore discesa dei prezzi medi reali e una leggera risalita della compravendite, che non raggiungono comunque il livello del 2011, probabilmente grazie anche alla cancellazione dell'IMU per le abitazioni principali non di pregio. Secondo alcuni analisti si dovrà aspettare il raggiungimento di almeno 600.000 transazioni annue per poter assistere ad una ripresa dei prezzi degli alloggi.

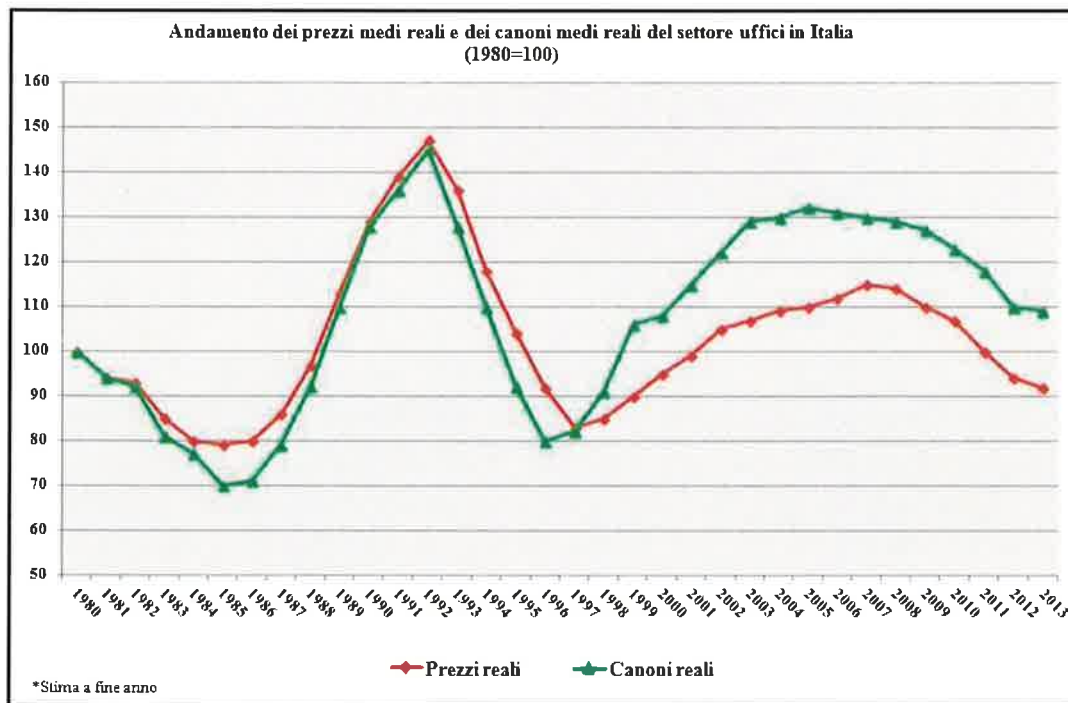
Dall'altra parte, la debolezza del mercato sembra avere avuto meno ricadute sul segmento della locazione in quanto i tempi di collocamento sul mercato hanno evidenziato variazioni meno significative. Sicuramente il maggior interesse di una parte delle famiglie verso il mercato dell'affitto ha favorito una maggiore tenuta dei canoni rispetto ai prezzi.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Per quanto riguarda il settore residenziale la domanda immobiliare rimane debole a causa dell'estrema incertezza che scoraggia e rimanda le decisioni di investimento delle famiglie, delle difficili prospettive del mercato del lavoro e del calo del reddito disponibile. A ciò si aggiunge il blocco del circuito finanziario a medio-lungo termine, che ostacola l'accesso delle famiglie ai mutui per l'acquisto della casa.

In controtendenza rispetto a quanto sopra, vi è un segmento del mercato che sta registrando buone performance: si tratta dell'investimento in nuda proprietà. L'effetto combinato del calo dei valori immobiliari, dello sconto collegato all'età del venditore, della necessità per molti anziani di monetizzare la propria proprietà per far fronte alle crescenti difficoltà economiche e dell'esenzione dalla tassa sulla casa (l'IMU è a carico dell'usufruttuario), ha valorizzato l'investimento per questa tipologia immobiliare.

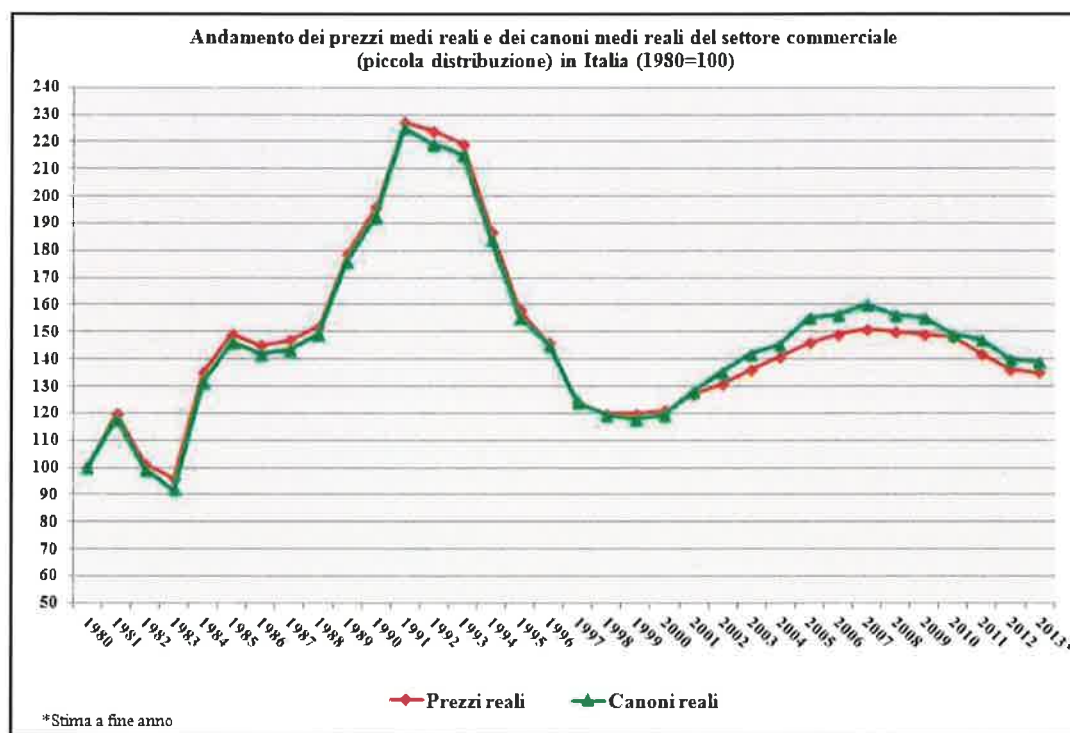


Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Nel settore terziario, la ciclicità intrinseca del mercato immobiliare si interseca con gli effetti della congiuntura economica negativa, che naturalmente incide direttamente sulla dinamicità della domanda di immobili di impresa.

In particolare si assiste a una graduale discesa dei canoni per effetto delle rinegoziazioni dei contratti di affitto richieste dagli inquilini al fine di ottenere degli sconti sui canoni in essere. Proprio in questa fase di crisi in cui l'offerta è sovrabbondante, l'inquilino ha, infatti, più

potere contrattuale e talvolta riesce ad ottenere sconti significativi, fino al 20% del canone in essere.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

I dati del primo semestre 2013 evidenziano che nel settore Retail è aumentata l'offerta di negozi, soprattutto nella fascia tra i 200 e 500 mq in quasi tutte le località. Le chiusure di esercizi sono in aumento, non compensate dallo sviluppo delle catene di franchising. I prezzi e i canoni sono in calo, salvo nelle zone migliori delle grandi città, mentre è rimasta stabile la GDO.

Nonostante i numerosi problemi che lo affliggono e la perdita di "appeal" internazionale legata al rischio-Paese e alla farraginosità normativa, il mercato immobiliare italiano ha registrato negli ultimi anni importanti transazioni nel settore Retail.

Già nel 2010-2011 erano avvenute le più rilevanti transazioni del settore commerciale su scala europea: prima l'acquisto del centro commerciale "Porte di Roma" da parte di Allianz e Corio (440 milioni di euro, nel Maggio 2010) e poi l'acquisto dello storico immobile della Rinascente di piazza Duomo a Milano da parte di Sorgente (472 milioni nel Marzo 2011).

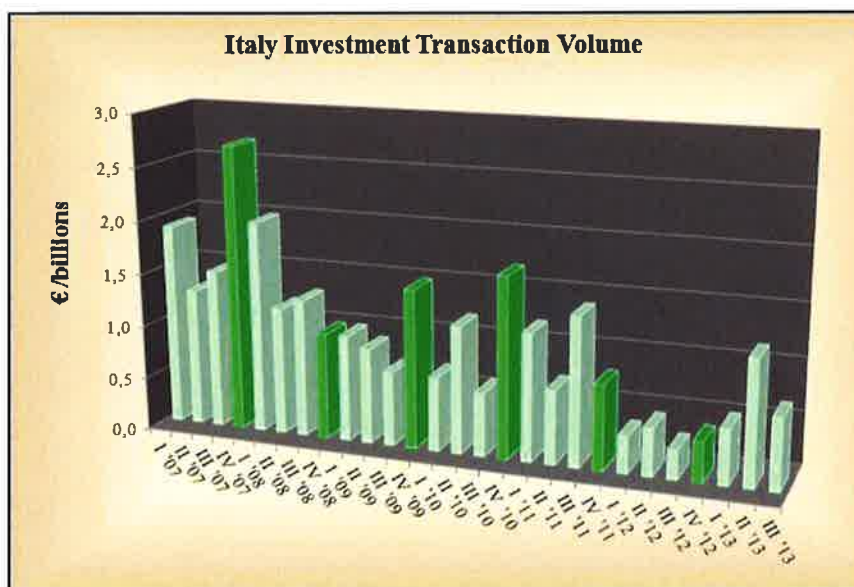
Nel 2012 un'altra importante transazione commerciale è stata la vendita dell'edificio in via del Tritone all'angolo con via dei Due Macelli a Roma, da parte di Prelios ad un investitore

istituzionale (130 milioni di euro); a seguito di un importante intervento di ristrutturazione, l'edificio diventerà il principale department store romano della catena La Rinascente.

Anche il 2013 non è stato da meno grazie all'acquisto del Franciacorta Outlet Village di Rodengo Saiano, una struttura con 155 negozi in provincia di Brescia, da parte di Blackstone, che lo ha rilevato dal fondo aperto tedesco Degi Europa, di proprietà Aberdeen, per 130 milioni di euro. A Dicembre Blackstone ha acquistato anche i centri commerciali Valecenter (Marcon, Venezia) e Airone (Monselice, Padova) per circa 145 milioni di euro, ceduti dal Sierra Fund, il fondo Retail paneuropeo di cui Sonae Sierra detiene una quota del 50,1%.

Transazioni-record a parte, purtroppo, il volume degli investimenti in immobili di impresa si è drasticamente ridotto a causa del peggioramento della situazione economica e finanziaria dell'Italia e dell'Europa, e della difficoltà di accesso al credito bancario. Questa situazione ostacola soprattutto le transazioni di medio-grandi dimensioni, che necessitano di una adeguata leva finanziaria per raggiungere livelli di redditività dell'investimento coerenti con i sottostanti profili di rischio.

Per quanto riguarda il mercato degli investimenti, dopo un 2012 che aveva registrato un rilevante rallentamento a causa dei rendimenti troppo elevati e delle difficoltà di finanziamento, nel terzo trimestre del 2013 è proseguita la ripresa iniziata nei primi sei mesi dell'anno, raggiungendo a Settembre un volume totale di 2,5 miliardi di euro, ad un livello più elevato rispetto al 2012.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Dopo quattro anni in cui nell'ambito degli investimenti il ruolo dei capitali stranieri è stato quasi marginale, nel 2013 la situazione è cambiata radicalmente. Da inizio anno fino a Settembre gli investimenti stranieri hanno rappresentato il 73% del volume totale, con

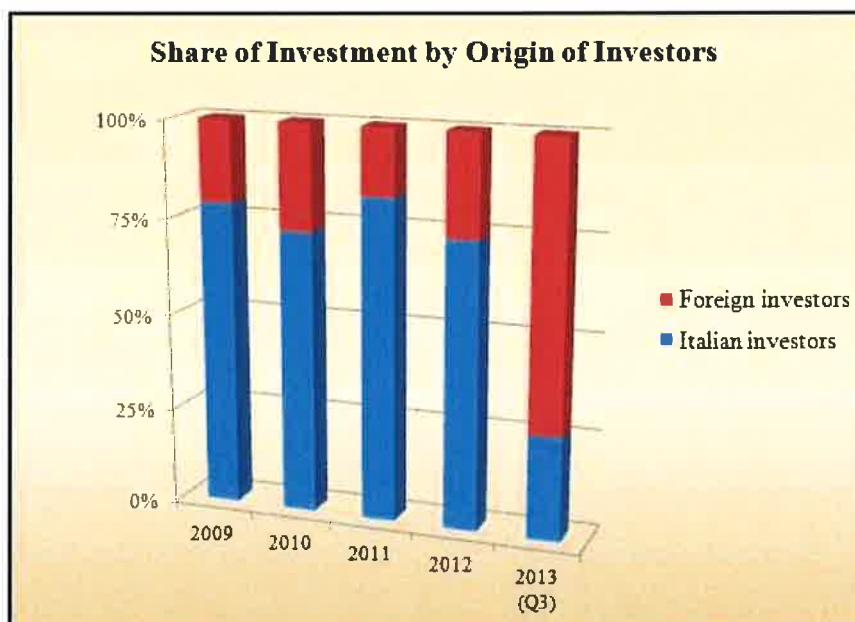
investimenti per quasi 2 miliardi di euro, grazie all'attività di molti player internazionali tra cui i Fondi sovrani del Qatar e del Brunei, Blackstone, Axa, Morgan Stanley, Goldman Sachs.

Tra le principali operazioni dell'anno, oltre a quelle di Blackstone già citate, ricordiamo quella di Allianz Real Estate, che ha acquistato la sede di Milano della Deutsche Bank e l'immobile ad uffici Acea a Roma, per un totale di 13.900 mq, quella di AXA Real Estate Investment Managers, che ha completato l'acquisto di quattro asset presso il centro direzionale Bodio Center a Milano da Aberdeen Asset Management e quella di Simon Property, che ha acquisito una partecipazione del 50% in McArthurGlen, che controlla in Italia cinque factory outlet.

Da non dimenticare anche l'operazione di Qatar Holding che ha acquistato una partecipazione pari a circa il 40% del progetto milanese di Porta Nuova di Hines, per un valore di 800 milioni di euro circa.

Nonostante le difficoltà finanziarie, sembra, quindi, che il mercato immobiliare italiano presenti interessanti opportunità di investimento, tanto che Allianz Real Estate Italy ha annunciato l'intenzione di investire nel breve periodo fino a 500 milioni di euro nel settore immobiliare italiano.

Certamente il ritorno dell'interesse straniero per l'Italia è direttamente correlato al repricing, che ha incrementato i rendimenti lordi, ma anche alla progressiva perdita di appeal di Inghilterra, Francia e Germania, a causa del repentino rialzo dei prezzi, tornati ai livelli pre-crisi, con rendimenti in netta diminuzione.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

In particolare per quanto riguarda la tipologia di prodotto degli investimenti, dopo un 2011 in cui gli investitori avevano concentrato la loro attenzione principalmente sugli immobili commerciali, il 2012 ha registrato a un calo in tale settore, con gli investimenti maggiormente orientati verso il terziario. Gli investimenti in strutture alberghiere, con il loro 17% del volume totale, sono arrivati quasi a pareggiare gli investimenti in immobili commerciali (ma nella interpretazione di questo dato va tenuta presente la transazione relativa agli hotel della Costa Smeralda, che ha rappresentato la quota preponderante degli investimenti in questo settore).

I dati relativi ai primi nove mesi del 2013 confermano che l'interesse degli investitori è rimasto concentrato principalmente in immobili terziari (33%).

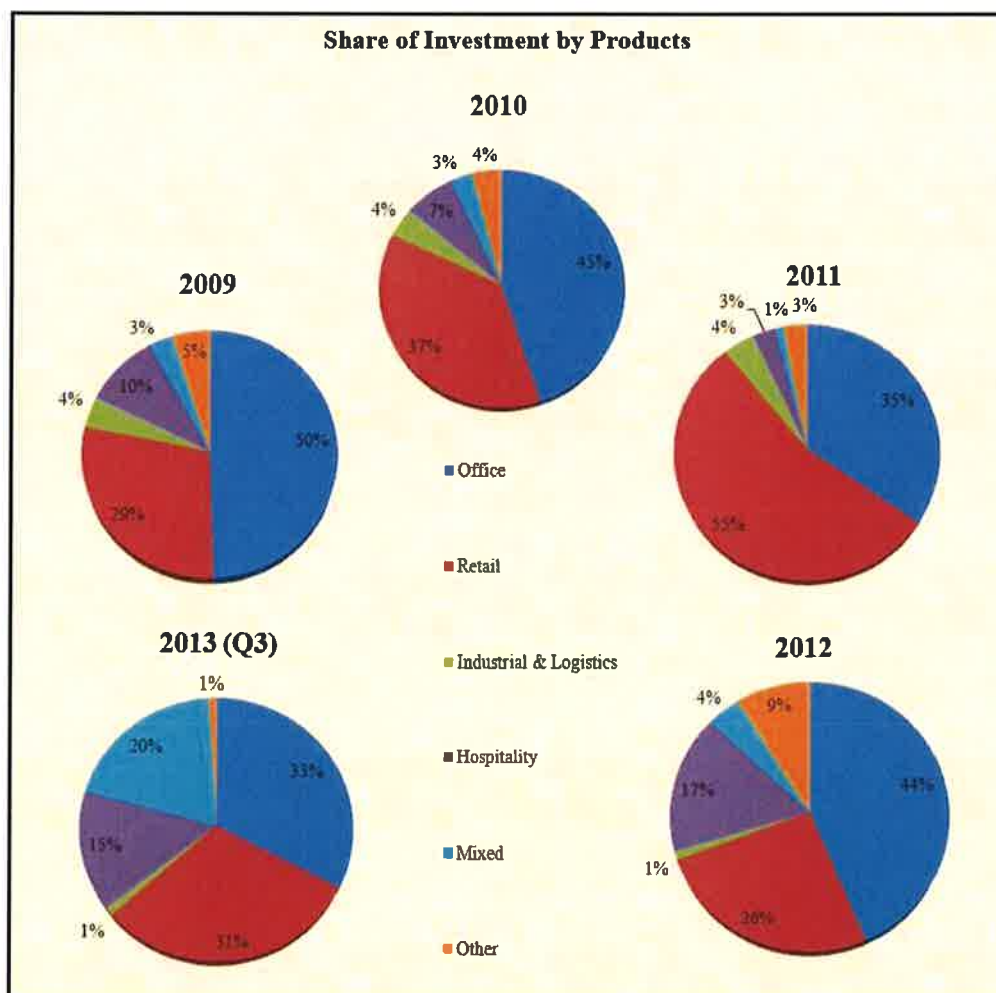
Nel settore terziario l'interesse degli investitori rimane focalizzato esclusivamente sulla fascia alta del mercato, con forte attenzione rispetto alla "qualità locativa" (solidità dei tenant, caratteristiche e durata dei contratti, clausole rilevanti, ecc.) e alle prime location; per gli immobili in location secondarie e/o in condizioni locative problematiche (sfitti, sottoperformanti, ecc.) l'interesse degli investitori rimane molto debole e le previsioni fortemente negative, anche a medio termine.

Per quanto riguarda il settore retail, tra le ragioni alla base del calo delle transazioni registrate nel 2012/13 gli investitori segnalano l'insufficiente disponibilità di asset che soddisfino i loro criteri di investimento, in termini di dimensione, qualità o location, o di una combinazione di questi fattori. Ad oggi manca sul mercato italiano un prodotto prime tra gli immobili attualmente in vendita che desti l'interesse di investitori internazionali. Inoltre le aspettative sui prezzi continuano a rimanere alte tra i potenziali venditori, inducendo gli investitori a focalizzarsi su altri Paesi che offrono, a parità di condizioni, rendimenti più interessanti.

Come per il retail, anche il settore logistico soffre per un'offerta molto limitata di prodotti di grado A nelle *prime location*. Di fronte a prezzi che i potenziali acquirenti ritengono eccessivi, rimangono invenduti anche immobili che potrebbero risultare appetibili per ubicazione, qualità del tenant e dell'immobile. La maggior parte delle transazioni registrate nel 2012/2013 sono state effettuate da parte degli utilizzatori finali, che hanno acquistato gli immobili destinati all'insediamento della propria attività.

Discorso a parte va fatto per il top del settore residenziale, dove i compratori esteri, attirati dal lifestyle italiano e da località che non hanno paragoni al mondo, approfittano oggi della discesa dei prezzi. Comprare con lo sconto è una possibilità che molti non si lasciano sfuggire. Quasi la metà dei compratori stranieri sono tedeschi, ma i russi nell'arco di cinque anni sono raddoppiati.

In crescita anche compratori da Paesi diversi, dai giapponesi ai cinesi, dai sudamericani agli indiani, questi ultimi orientati soprattutto sulle grandi città come Roma e Venezia. Nelle località marittime, oltre a tedeschi e russi, non mancano inglesi, olandesi, svedesi e norvegesi.



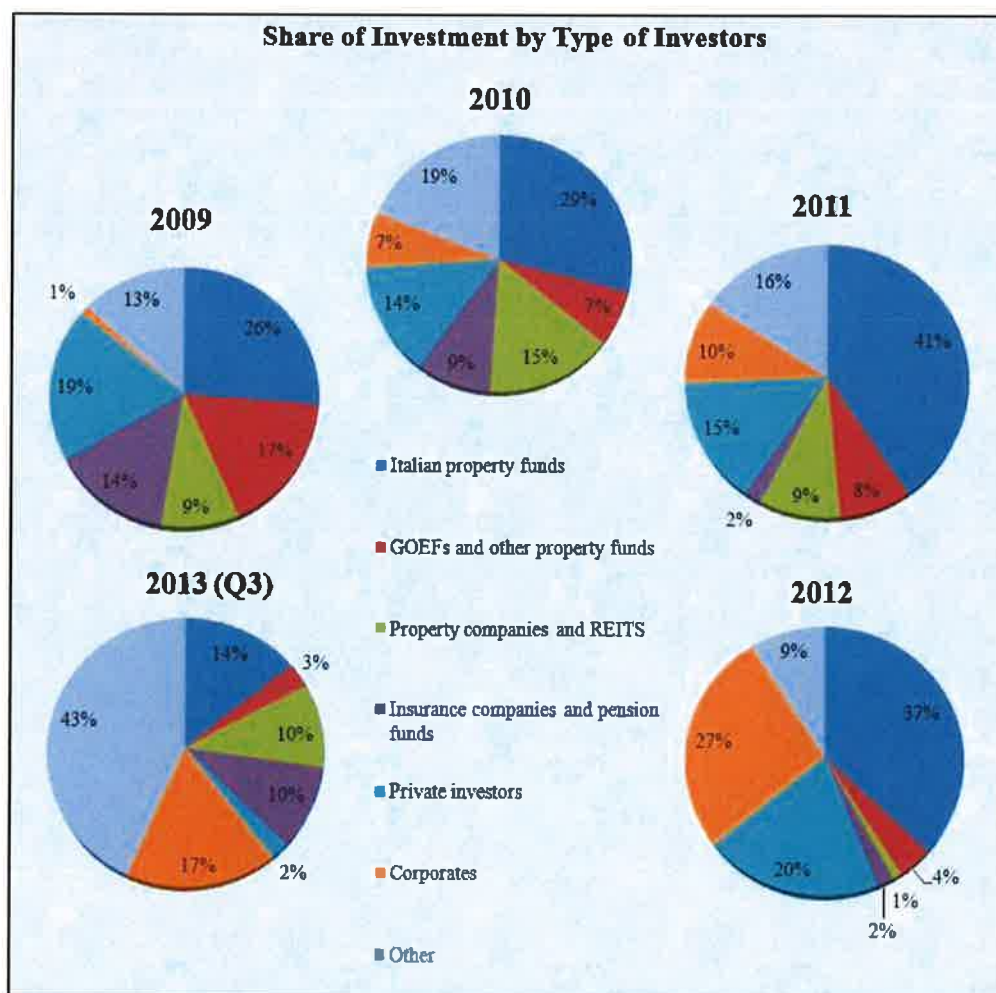
Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Da qualche anno in Italia, come negli altri principali mercati europei, i protagonisti sono gli investitori con disponibilità di equity, come i fondi pensione ed alcuni altri soggetti istituzionali: in genere, questi operatori sono interessati quasi unicamente ad investimenti “core”, cioè immobili a reddito con tenant di adeguato profilo, situati nelle prime locations.

I dati dei primi nove mesi del 2013 registrano un calo degli investitori privati, che invece avevano rappresentato quote rilevanti del mercato negli scorsi anni, a fronte di un aumento della tipologia “altro”, la quale include principalmente banche, settore pubblico e Fondi sovrani. Si tratta di Fondi che investono in diverse asset class, tra cui il real estate.

Tali Fondi, soprattutto quelli con base in Asia e Medio Oriente, stanno diventando sempre più attivi in mercati come Londra e Parigi, ma anche in Italia, come già evidenziato in precedenza, riportando gli investimenti del Fondo Sovrano del Qatar.

Non si registra, invece, in Italia un significativo incremento delle iniziative ed operazioni di taglio opportunistico, che in linea di principio avrebbero dovuto trovare impulso dal calo delle quotazioni immobiliari degli ultimi anni; in realtà, la combinazione tra la rigidità dell'offerta (molti proprietari pretendono ancora oggi di ottenere prezzi in linea con quelli di due-tre anni fa, e rinunciano alla vendita pur di non riposizionarsi su livelli inferiori) e la diminuita disponibilità del credito bancario, con forte aggravio delle condizioni di accesso, hanno ristretto gli spazi per l'effettiva concretizzazione degli investimenti di questo tipo.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Un discorso a parte va fatto per gli immobili di proprietà e in uso agli Enti Pubblici. A fronte delle crescenti difficoltà finanziarie degli Enti locali, il patrimonio immobiliare degli Enti stessi diventa una potenziale fonte di risorse da utilizzare per finanziare gli investimenti necessari per lo sviluppo del territorio, ovvero per la riduzione del debito. Il tema è da anni all'ordine del giorno, e non vi è manovra di finanza pubblica che non preveda più o meno esplicitamente il recupero di risorse finanziarie attraverso interventi di valorizzazione e razionalizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

In Italia la spending review, introdotta con il Decreto Legge n.95 del 2012 per la riduzione della spesa pubblica, prevede, infatti la dismissione di immobili dello Stato per un totale di almeno 30 miliardi.

A tal fine l'Agenzia del Demanio ha promosso il progetto Valore Paese, iniziativa che raccoglie progetti di sviluppo imprenditoriale finalizzati al recupero dei beni pubblici su tutto il territorio nazionale, attraverso l'individuazione di nuove funzioni in linea con le esigenze della collettività. Il progetto, che si avvale di un mix di vecchi e nuovi strumenti normativi, si articola in diversi brand distinti per tipologie di beni e ha l'obiettivo di incrementarne il valore economico e sociale per promuovere lo sviluppo sostenibile dei territori.

Una nuova modalità di intervento per la valorizzazione o dismissione del patrimonio immobiliare pubblico è, poi, quella istituita da Cassa Depositi e Prestiti, che supporta gli Enti offrendo assistenza e affiancamento. Cassa Depositi e Prestiti attraverso un'attività di scouting e ricognizione del patrimonio immobiliare disponibile sull'intero territorio nazionale, individua le potenziali opportunità di investimento per il Fondo FIV Plus - Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus, gestito dalla stessa CDPI SGR.

Bisogna sottolineare, però, che purtroppo questi programmi di valorizzazione spesso non giungono a compimento per le vicende politiche a tutti i livelli, che procrastinano i tempi di attuazione delle singole iniziative, non consentendo di sperimentarne il reale effetto.

A ciò si aggiungono provvedimenti molto dannosi per il funzionamento e l'immagine del mercato immobiliare italiano, che, al di là del loro (rilevante) impatto negativo diretto sui valori degli immobili interessati, stanno creando disorientamento e sfiducia negli investitori, soprattutto internazionali, confermando una certa "inaffidabilità" del sistema-Italia, in particolare per quanto riguarda la certezza del diritto e la stabilità del quadro normativo.

Si tratta del "taglio" unilaterale dei canoni di locazione passivi, che lo Stato ha deciso di introdurre per legge a partire dal 01/01/2015, a valere sui contratti di affitto in essere e della norma denominata "affitti d'oro", recentemente introdotta dal Decreto "Milleproroghe". Secondo tale norma le amministrazioni dello Stato, le regioni e gli enti locali hanno facoltà di recedere entro il 30 Giugno 2014 dai contratti di locazione delle loro sedi, se i canoni risultano troppo elevati rispetto al mercato locale. Il termine di preavviso per l'esercizio del recesso è stabilito in sei mesi anche in deroga ad eventuali clausole difformi previste dal contratto.

4. IPOTESI VALUTATIVA

Considerata la ridotta appetibilità come immobile interamente ricettivo e la possibilità di parziale riconversione ad un uso residenziale tramite attuazione di Piano Particolareggiato si prevede il recupero del complesso secondo lo schema di seguito riportato.

Fabbricato	Piano	S.l.p. (mq)	Prescrizioni	Destinazioni d'uso (previsione)	Piano	S.l.p. (mq)
A1	S1	460	mantenimento	deposito / magazzino	S1	460
	00	860		reception / ristorante / servizi	00	860
	01	700		camere	01	700
	02	580		camere	02	580
A2	S2	640	riconversione	dismissione di aree a servizi		2.400
	S1	1.738				
A3	S2	700		ricettivo		1.728
	S1	837				
A4	S1	213				
A5	S2	394	demolizione, ricostruzione e devoluzione a nuove destinazioni ammesse	residenziale		7.001
	S1	314				
	00	314				
A6	00	104				
A7	00	75				
Totale: 7.929						13.729

5. VALUTAZIONE

Il complesso in esame consiste in una ex struttura specializzata, non comparabile con l'ordinario mercato immobiliare del territorio circostante, rispetto al quale essa presenta limitati punti di contatto.

Come meglio precisato successivamente, l'ipotesi di riferimento per la presente stima è costituita dalla trasformazione di parte della struttura per la realizzazione di una "beauty farm", cioè di un centro ricettivo, dedicato a trattamenti per il benessere fisico e psicologico, mentre la rimanente parte risulterà destinata a nuove unità residenziali.

La diffusione in Italia di questo genere di attività è relativamente recente, anche se da un certo punto di vista esse costituiscono la naturale evoluzione degli stabilimenti termali, di cui il nostro Paese è sempre stato molto ricco, fin dall'età classica; nella moderna concezione di "beauty farm", però, rientrano un mix di servizi e trattamenti che coniugano una ospitalità di elevato livello con una qualificata assistenza medica e paramedica.

Il tutto si inquadra nella sempre più diffusa cultura del benessere e dell'attenzione al corpo ed alla salute, ormai tipica del mondo occidentale, e la crescita dell'utenza potenziale si sta traducendo in un generalizzato interesse per il settore, anche da parte degli investitori.

In una simile fase di evoluzione, si registra una sensibile disparità dei contenuti e delle modalità dei servizi proposti dalle "beauty farms", così come della qualità intrinseca delle strutture; ciò si riflette inevitabilmente anche sui parametri economici di riferimento (tariffe, saturazioni, ecc.).

Si possono comunque individuare alcune caratteristiche fondamentali, che connotano quanto meno l'offerta di fascia alta del mercato:

- ospitalità da hotel di quattro-cinque stelle;
- ristorazione di qualità, fortemente orientata agli aspetti dietologici;
- completa dotazione di attrezzature e spazi per il fitness;
- completa gamma di terapie per il benessere psicofisico;
- trattamenti medici da clinica privata, in particolare per quanto riguarda la chirurgia estetica;
- personale specializzato e qualificato in tutte le aree di attività.

Dal punto di vista più strettamente immobiliare, le strutture che vengono adibite o riconvertite a "beauty farm" hanno di norma caratteristiche analoghe ad un albergo di lusso, e dispongono inoltre di appositi ambienti per i trattamenti e le terapie; spesso sono presenti anche dei veri e propri blocchi operatori, con i relativi accessori.

Per quanto concerne la localizzazione, costituiscono fattore comune, pur nella varietà dei siti, l'amenità del paesaggio e la tranquillità, ma anche un ottimo livello di accessibilità (collegamenti autostradali ed aerei); è anche frequente la collocazione in luoghi prossimi a

mete turistiche di primaria importanza (città d'arte, bellezze naturali, ecc.), onde poter prevedere un momento di "evasione" nel corso del periodo di trattamento, che invece si svolge per propria natura quasi esclusivamente all'interno della "beauty farm".

L'operazione di riconversione della struttura in "beauty farm"; limitata al fabbricato A1 "Villa Mon Plaisir" confermerebbe quindi l'attuale utilizzo ricettivo, mentre i fabbricati che erano adibiti ad uffici e depositi (A3 e A4) dovrebbero essere trasformati, per accogliere e gli ambienti destinati ai trattamenti, alle cure, al fitness, piscina, ecc. ed in parte dismessi per aree a servizi.

Delle attuali 76 camere se ne potranno realizzare un numero quasi dimezzato, in quanto le attuali sono molto piccole con bagni e spazi interni ridotti.

Si precisa che tale ipotesi non ha alcuna valenza progettuale, neppure di carattere preliminare, ma costituisce unicamente un modello di riferimento per la presente stima.

La valutazione dell'immobile è stata sviluppata secondo il criterio del Valore di Trasformazione; in base a tale criterio, il Valore deriva dalla attualizzazione del flusso di cassa generato dall'operazione, sulla base dei ricavi attesi e della sommatoria dei costi di ristrutturazione, tenendo conto degli oneri/proventi finanziari e del rischio imprenditoriale.

Sulla base di una attenta ricerca di mercato condotta in zona, tenuto conto del buon posizionamento dell'immobile riteniamo che appartamenti di nuova costruzione in un contesto di pregio come quello in esame possano toccare valori prossimi a 2.500 €/mq.

Nella costruzione del "cash-flow" si è pertanto fatto riferimento ai parametri qui di seguito illustrati.

RICAVI

- | | |
|--|--------------|
| – Ricavo unitario per la vendita della "beauty farm"
(da analisi reddituale): | 2.000 €/mq |
| – Ricavo unitario per il residenziale: | 2.500 €/mq |
| – Ricavo per singolo box auto: | 20.000 €/cad |

COSTI

COSTI DI DEMOLIZIONE

- | | |
|--|---------|
| – Costi di demolizione fabbricati A5, A6 e A7: | 30 €/mc |
|--|---------|

COSTI DI COSTRUZIONE / RISTRUTTURAZIONE

- | | |
|--|-------------|
| – Costi di costruzione superfici residenziali: | 1.100 €/mq |
| – Costi di costruzione singoli box auto: | 8.000 €/cad |

- | | |
|---|-------------|
| - Costi di ristrutturazione superfici ricettive: | 500 €/mq |
| - Costi di costruzione posti auto scoperti (ricettivo): | 1.000 €/cad |

ONERI/OPERE DI CONCESSIONE

Gli oneri di concessione sono stati assunti nella misura del 10% del costo di costruzione stimato e comprendono anche eventuali opere da realizzare a scomputo.

COSTI GENERALI

Nella voce rientrano:

- le spese tecniche (progettazione, direzione lavori, ecc.), assunte nel 6% dei costi diretti;
- le spese generali (notarili, amministrative, ecc.), assunte nel 3% dei costi diretti;
- i costi di commercializzazione degli immobili finiti; assunti pari all'1% dei ricavi.

TEMPI DELL'OPERAZIONE

Sono stati previsti i seguenti tempi dell'operazione:

- | | |
|-------------------------|------------|
| - iter urbanistico | 3 semestri |
| - ristrutturazione | 3 semestri |
| - completamento vendita | 3 semestri |

TREND

Nello sviluppo del cash flow si è fatto riferimento ad un prevedibile trend dei costi (inflazione) pari all'1,9% annuo.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare, pur confermando, quale scenario di riferimento generale di medio-lungo termine, la sostanziale coincidenza del trend delle quotazioni con l'andamento dell'inflazione (come dimostrano tutte le serie storiche dal dopoguerra in poi), nella stima si è tenuto conto dei fattori di natura macroeconomica e finanziaria che hanno caratterizzato in senso negativo gli ultimi anni, incluso il 2013, e che, con ogni probabilità, contraddistinguono anche il prossimo anno e almeno parte di quello successivo.

Si è perciò assunto nel modello di valutazione che il trend del mercato immobiliare sia nullo per il primo anno, pari all'1% per il secondo anno e si riallinei con l'inflazione (1,9%) soltanto a partire dal 3° anno.

TASSI

Per l'attualizzazione del flusso di cassa è stato impiegato un tasso pari al 12,57% (commentato di seguito).

6. CONCLUSIONI DI STIMA

In base a quanto precedentemente riportato ed a quanto esposto nello sviluppo valutativo riportato nelle pagine successive, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 Febbraio 2014, il Valore di Mercato dell'immobile in esame, ubicato in Marentino (TO), Str. Provinciale Andezeno / Marentino, sia pari a:

€ 8.640.000,00 (euro ottomilioneicentoquarantamila/00).

IPI S.p.A.
Marentino (TO), strada provinciale Andezeno Marentino
Valore di Trasformazione al 28/02/2014

DISCOUNTED CASH FLOW (DCF)

progressivo anni	0,5	1,0	1,5	2,0	2,5	3,0	3,5	4,0	4,5
Trend inflazione	1,0095	1,0190	1,0286	1,0384	1,0482	1,0581	1,0681	1,0782	1,0884
Trend mercato	1,0000	1,0000	1,0050	1,0100	1,0196	1,0293	1,0391	1,0490	1,0590

COSTI	Iter urbanistico-edilizio										Completamento vendite			
	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.	6° sem.	7° sem.	8° sem.	9° sem.		7° sem.	8° sem.	9° sem.	
TOTALI														
COSTI GENERALI														
Spese tecniche														
Spese generali	628.000	105.661	106.655	108.686	109.712	110.748								
Spese commercializzazione	314.000	35.220	35.887	36.229	36.571	36.916								
Totale Costi generali	942.000	140.881	142.542	144.915	146.283	147.664								
ONERI DI CONCESSIONE/OPERE														
Oneri di concessione/opere a scomputo														
Totale Oneri di concessione/opere														
COSTI DI DEMOLIZIONE														
Parametro														
Fabbricato "A5"	30													
Fabbricato "A6"	30													
Fabbricato "A7"	30													
Totale costi di demolizione														
COSTI DI COSTRUZIONE / RISTRUTTURAZIONE														
Parametro														
Residenziale	1.100													
Box (residenziale - ex novo)	8.000													
Ricettivo	500													
Posti auto scoperti (ricettivo)	1.000													
Totale Costi di costruzione														

TOTALE COSTI	12.821.000	140.881	142.207	1.220.491	3.505.505	3.995.215	4.042.477	225.171	77.275	68.000
--------------	------------	---------	---------	-----------	-----------	-----------	-----------	---------	--------	--------

RICAVI	Parametro	Canone	Cap Rate	Quantità		U.M.	TOTALI	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.	6° sem.	7° sem.	8° sem.	9° sem.
Ricettivo		da computo analitico					8.632.000									
		compresi nel valore del ricettivo														
Posti auto scoperti (ricettivo)																
Residenziale	2.500			7.001		mq	17.503.000					892.303	1.801.584	9.093.684	3.672.129	2.780.352
Box (residenziale - ex novo)	20.000			70		mq	1.400.000					71.372	144.102	727.370	293.720	222.390

TOTALE RICAVI	27.535.000									963.675	1.945.686	18.790.565	3.965.849	3.002.742
---------------	------------	--	--	--	--	--	--	--	--	---------	-----------	------------	-----------	-----------

CASH FLOW	-140.881	-142.207	-1.220.491	-3.500.505	-3.031.540	-2.096.991	18.565.394	3.888.574	2.934.742
-----------	----------	----------	------------	------------	------------	------------	------------	-----------	-----------

Tasso di attualizzazione annuo	12,57%	0,9425159	0,8883361	0,8372709	0,7891411	0,7437780	0,7010226	0,6607249	0,6227437	0,5869458
--------------------------------	--------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

VALORE DI TRASFORMAZIONE	€ 8.640.000	-132.782,58	-126.327,62	#####	-2.254.792,79	-1.470.038,02	12.266.617,95	2.421.584,92	1.722.534,50
--------------------------	-------------	-------------	-------------	-------	---------------	---------------	---------------	--------------	--------------

Iter urbanistico-edilizio	Realizzazione										Completamento vendite			
	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.	6° sem.	7° sem.	8° sem.	9° sem.		7° sem.	8° sem.	9° sem.	
PIANO COSTI														
PIANO INCASSI RESIDENZIALE				30%	35%	35%	50%	20%	15%					
PIANO INCASSI RICETTIVO					5%	10%	100%							

IPI S.p.A.

Marentino (TO), strada provinciale Andezeno Marentino

Valore di Trasformazione al 28/02/2014

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI DI RIFERIMENTO

Le variabili di seguito indicate rappresentano una previsione dell'andamento a medio-lungo termine, elaborata da PRAXI sulla base di fonti ufficiali (tra cui ISTAT, EUROSTAT, Banca d'Italia), e Istituti di Ricerca internazionali (Consensus Forecast).

Trend inflazione	1,90%
Trend mercato immobiliare (1^ anno)	0,00%
Trend mercato immobiliare (2^ anno)	1,00%
Trend mercato immobiliare (dal 3^ anno in poi)	1,90%
Trend EurIRS	2,30%
Trend Titoli di Stato	4,50%

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE DEL CASH FLOW

Il tasso di attualizzazione del cash flow generato dall'operazione di sviluppo è stato determinato da PRAXI tenendo conto delle principali componenti di rischio dell'investimento: grado di definizione delle previsioni urbanistiche, stato di avanzamento dell'iter autorizzativo, localizzazione dell'immobile, caratteristiche del mercato di sbocco, entità degli investimenti richiesti per lo sviluppo edificatorio e durata complessiva dell'operazione.

Nella determinazione del tasso di attualizzazione si sono considerate la struttura finanziaria di una operazione "ordinaria" di sviluppo e il previsto trend a medio termine del mercato immobiliare.

Il grafico che segue evidenzia il posizionamento del tasso di attualizzazione attribuito all'immobile rispetto al range del mercato di riferimento.

Tasso di attualizzazione	12,57%
---------------------------------	---------------



TASSO DI ATTUALIZZAZIONE
Posizionamento dell'operazione
di sviluppo entro il range
caratteristico del settore

Nell'ipotesi di leva finanziaria pari al 40% dell'investimento complessivo,
e assumendo il costo del denaro pari al 7,93% (in linea con le attuali condizioni di
mercato per un investimento immobiliare di questo genere), il tasso sopra indicato esprime
un rendimento implicito del capitale investito (equity) pari a **15,66%** annuo.

IPI S.p.A.

Marentino (TO), strada provinciale Andezeno Marentino

Valore di Trasformazione al 28/02/2014

Ricettivo - Calcolo del Valore dell'immobile sulla base del fatturato potenziale

Periodo di attività	365	giorni/anno	
Camere	36	n°	
Saturazione media annua delle camere	60%		
Camere vendute/anno	7.884	n°	
Tariffa media per camera (netto IVA)	250	€	
(RevPAR)	150	€	
Fatturato annuo camere	1.970.000	€	
Ristorante e bar	10%	del fatturato albergo	
Varie (trattamenti beauty center, servizi accessori, ecc.)	15%	del fatturato albergo	
Fatturato annuo teorico totale	2.630.000	€	
Affitto	24%	del fatturato	
Canone annuo lordo	631.000	€/anno	
Tasso di capitalizzazione	7,00%		
Valore di Mercato	9.010.000	€	
Step-up contratto	60%	1^ anno	379.000
	80%	2^ anno	505.000
	100%	3^ anno	631.000
Mancato reddito in fase di step-up	- 378.000	€	
VALORE DI MERCATO	8.632.000	€	

RELAZIONI E BILANCIO
Esercizio 2013



IPI S.p.A

Sede legale Via Nizza, 262/59 – 10126 Torino

Capitale sociale: Euro 71.372.233 i.v.

Registro delle Imprese Ufficio di Torino e Codice Fiscale: 02685530012

R.E.A Torino n° 582414

Società soggetta a direzione e coordinamento di Mi.Mo.Se. S.p.A.

Indice

	Pag.
CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI	2
ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO	3
STRUTTURA SOCIETARIA DEL GRUPPO E INFORMAZIONI SULLE AZIONI E SUGLI AZIONISTI	4
RELAZIONE SULLA GESTIONE	5
• Principali dati economico - finanziari	6
• Scenario di mercato	13
• Aree di attività	18
• Risorse umane	23
• Contenzioso	25
CORPORATE GOVERNANCE	32
ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO CONSOLIDATO	33
ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DELLA IPI S.P.A.	37
ANDAMENTO SOCIETÀ CONTROLLATE	42
RAPPORTI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE	51
GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO: OBIETTIVI E CRITERI	53
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE SVILUPPO DELLA GESTIONE	59
PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELLA PERDITA DI ESERCIZIO	60
BILANCIO DI ESERCIZIO IPI S.P.A.	61
• Situazione Patrimoniale Finanziaria	62
• Conto Economico Complessivo	64
• Variazione Patrimonio Netto	65
• Rendiconto Finanziario	66
• Principi contabili e note esplicative	67
BILANCIO CONSOLIDATO	121
• Situazione Patrimoniale Finanziaria	123
• Conto Economico Complessivo	125
• Variazione Patrimonio Netto	126
• Rendiconto Finanziario	127
• Principi contabili e note esplicative	128
ALLEGATI	
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE AL BILANCIO D'ESERCIZIO	
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO	
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO D'ESERCIZIO	
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO	
CORPORATE GOVERNANCE	

Convocazione di Assemblea Ordinaria degli Azionisti

L'avviso di convocazione è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n.036/2014 del 25 marzo 2014

Gli Azionisti di IPI S.p.A. sono convocati in assemblea ordinaria in Torino, presso la sede legale, Via Nizza 262/59 per le ore 11:00 del 11 aprile 2014 in prima convocazione e occorrendo in seconda convocazione, per il giorno 5 maggio 2014 stesso luogo ed ora, per deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Bilancio al 31 dicembre 2013. Relazione sulla gestione e Relazione del Collegio Sindacale. Delibere relative.
2. Deliberazioni in merito all'adeguamento dell'incarico svolto dalla Società di revisione

Organi di Amministrazione e Controllo

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Franca Bruna Segre
Vice Presidente	Massimo Segre
Amministratore Delegato	Vittorio Moscatelli
Amministratori	Esterino Ceria Claudio Recchi

Nominato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19/04/2012 con durata in carica sino all'Assemblea degli Azionisti di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014.

Collegio Sindacale

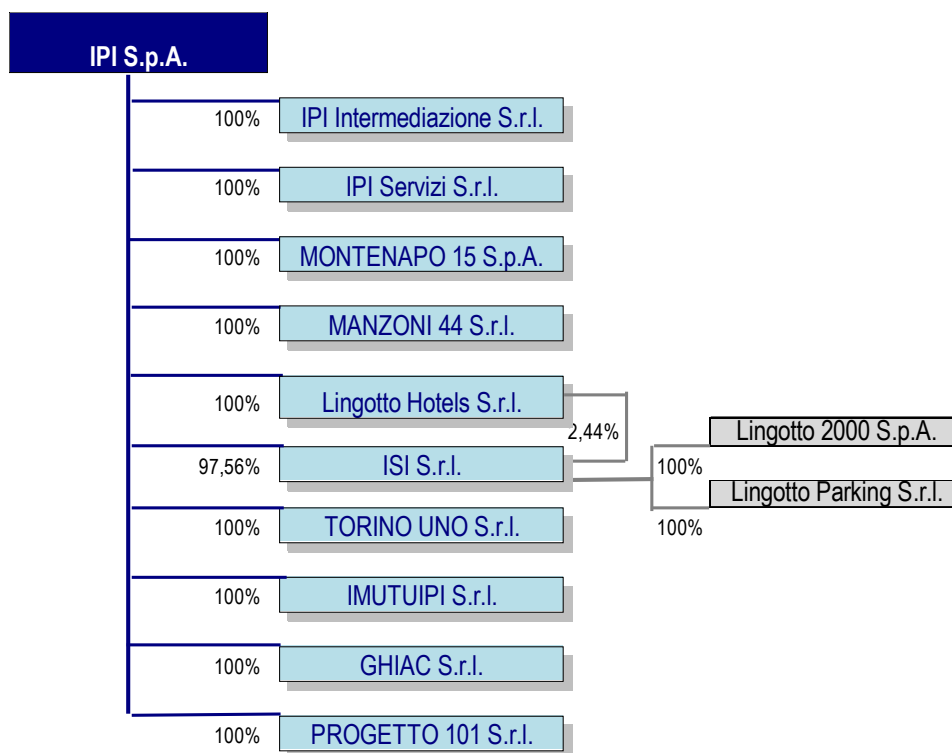
Presidente	Aldo Milanese
Sindaci Effettivi	Antonio Massimo Musetti Carlo Re
Sindaci Supplenti	Tiziano Bracco Maurizio Storelli

Nominato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19/04/2012 con durata in carica sino all'Assemblea degli azionisti di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014.

Società di Revisione

KPMG S.p.A.

Struttura Societaria del Gruppo IPI al 31/12/2013



Unica variazione intervenuta nel corso del 2013 è stata la costituzione nel mese di dicembre 2013 della società Progetto 101 S.r.l. (un veicolo per operazioni immobiliari).

Informazioni sulle azioni e sugli azionisti

Azioni

Capitale sociale	Euro	71.372.233
Azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro	n.	71.372.233

Azionisti

L'azionista principale risulta essere IPI Domani S.p.A. con 66.736.286 azioni pari al 93,505% del Capitale Sociale.

A seguito della Delibera Consob n°18493 del 13 marzo 2013 IPI non risulta più iscritta nell'Elenco degli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante.



**RELAZIONE sulla GESTIONE
BILANCIO al 31 dicembre 2013**

Principali Dati Economico - Finanziari

Grandezze di performance

Nella Relazione sulla Gestione e nel Bilancio consolidato del Gruppo IPI al 31 dicembre 2013, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, vengono presentate alcune grandezze da queste ultime derivate che non sono previste dagli IFRS.

Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo e non devono essere viste come sostitute di quelle previste dagli IFRS.

Le grandezze utilizzate sono: Margine Operativo Lordo (EBITDA) è il Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini di valore/svalutazioni di attività non correnti.

L'EBITDA è una grandezza economica intermedia che deriva dal Risultato Operativo (EBIT) al quale vengono sommati/sottratti alcuni costi/proventi di natura non monetaria (Ammortamenti, Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non correnti), nonché le Minusvalenze/ Plusvalenze da realizzo di attività non correnti (escluse quelle relative alle attività cessate/destinate a essere cedute e quelle derivanti dalla cessione di partecipazioni diverse da quelle consolidate).

Tale grandezza economica rappresenta un'unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo in aggiunta al Risultato Operativo (EBIT).

Indebitamento Finanziario Netto.

L'Indebitamento Finanziario Netto è l'indicatore che esprime la capacità di fare fronte alle obbligazioni di natura finanziaria. E' costituito dal debito finanziario ridotto della cassa e delle disponibilità liquide equivalenti nonché delle altre attività finanziarie. Nell'ambito della relazione sulla gestione è inserita una tabella che evidenzia i valori dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo dell'indebitamento finanziario netto.

Comparabilità dei ricavi

I Ricavi Adjusted sono stati presentati per meglio comprendere l'andamento dell'attività sociale. La voce comprende anche le vendite di immobili che sono classificati nell'attivo fisso e che originano plus o minusvalenze.

Principali dati Economico-Finanziari Consolidati

	2013	2012
	(euro milioni)	
Dati Economici		
Ricavi e Proventi	34,5	29,8
Ricavi e Proventi adjusted	41,5	38,5
Margine operativo lordo (EBITDA)	4,9	8,8
Margine operativo lordo (EBITDA) netto Plusvalenze	4,4	1,9
Risultato operativo (EBIT)	2,8	6,7
Risultato operativo (EBIT) Netto Plusvalenze	2,4	(0,1)
Risultato prima delle imposte	(7,5)	(1,1)
Risultato netto di periodo	(7,8)	(1,3)
Utile (perdita) complessiva	(3,4)	(6,9)
Nota: ricavi adjusted comprendono il valore di vendita di immobili compresi nell'attivo corrente che hanno generato Plusvalenze		
Dati Patrimoniali	31.12.2013	31.12.2012
Immobili	327,2	335,7
Indebitamento finanziario netto	199,1	205,8
Patrimonio netto	105,2	108,6
Capitale investito netto	304,3	314,4
	2013	2012
Numero medio dei dipendenti	145,3	144,8
Numero dipendenti al 31 dicembre	141	143
Principali Indicatori		
ROE – Redditività del capitale proprio	-7%	-1%
ROI – Redditività operativa	1%	2%
ROS – Redditività dei ricavi	7%	17%
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto	1,89	1,89
Patrimonio netto per azione	1,47	1,52

Per l'analisi delle variazioni si vedano i commenti di pag. 11 e successive

Principali Dati Economico-Finanziari di IPI S.p.A.

	2013	2012
	(euro milioni)	
Dati Economici		
Ricavi e Proventi	5,6	6,1
Margine operativo lordo (EBITDA)	(1,3)	(1,2)
Risultato operativo (EBIT)	(2,3)	(5,4)
Risultato prima delle imposte	(7,7)	(7,9)
Risultato netto di periodo	(7,8)	(4,1)
Utile (Perdita) per azione espressa in euro	(0,11)	(0,06)
Dati Patrimoniali	31.12.2013	31.12.2012
Posizione finanziaria netta	(10,8)	(15,8)
Patrimonio netto	95,9	100,2

Relazione sulla Gestione

Signori Azionisti,

il 2013 è stato ancora un anno di crisi del settore immobiliare, con la domanda sia per acquisto sia per locazione sempre debole che ha comportato un minor numero di transazioni e la conseguente continua discesa dei valori.

I dati OMI – Osservatorio del Mercato Immobiliare (Agenzia delle Entrate) indicano nel 2013 un numero di transazioni totale del -6,6% rispetto al 2012, composto da un -5,1% nel residenziale, -11,7% di terziario, -8,2% di commerciale e -9,4% di produttivo. Il dato tendenziale mostra negli ultimi trimestri un rallentamento nel calo del numero delle transazioni. Dal 2004 abbiamo avuto comunque una diminuzione di oltre il 47% delle transazioni. In termini di prezzi l'andamento è analogo a quello del numero.

L'immobiliare risulta essere vittima della crisi economica del paese e almeno in Italia si ritiene non sia la concausa della crisi stessa.

L'andamento negativo del mercato immobiliare ha influenzato in IPI sia l'attività di advisory (agency, valutazioni, property e project management) sia le possibilità di valorizzazione e vendita degli immobili di proprietà.

IPI in questo contesto nel 2013 ha comunque incrementato le vendite di immobili, i ricavi nei servizi immobiliari, i canoni di locazioni e migliorato anche nell'attività non caratteristica ma strumentale della gestione alberghiera.

L'esercizio 2013 del Gruppo IPI è stato determinato e caratterizzato da:

- la vendita di immobili per 12,7 milioni di euro in crescita rispetto ai 10,3 milioni di euro del 2012 e l'acquisto di immobili per 2,8 milioni di euro;
- patrimonio immobiliare che si attesta sui 327,2 milioni di euro rispetto ai 335,7 milioni di euro del 2012;
- canoni di locazione per 13 milioni di euro in aumento rispetto ai 12,6 milioni di euro del 2012;
- un incremento dei ricavi nei servizi di consulenza e intermediazione che passano dai 2,4 milioni di euro del 2012 ai 2,8 milioni di euro del 2013
- la gestione degli alberghi con ricavi in crescita del 7% circa e con un miglioramento dei margini;

- la riduzione dell'indebitamento finanziario del 3,3% pari a 6,8 milioni e il rifinanziamento del debito con 11 milioni di nuove linee di credito;

I principali dati economico-patrimoniali e finanziari del bilancio consolidato 2013 sono:

	2013	2012
	(euro milioni)	
Dati Economici		
Ricavi e Proventi	34,5	29,8
Ricavi e Proventi adjusted	41,5	38,5
Margine operativo lordo (EBITDA)	4,9	8,7
Margine operativo lordo (EBITDA) Netto Plusvalenze	4,4	1,9
Risultato operativo (EBIT)	2,8	6,7
Risultato operativo (EBIT) Netto Plusvalenze	2,4	(0,3)
Risultato prima delle imposte	(7,5)	(1,1)
Risultato netto di periodo	(7,8)	(1,3)
Utile (perdita) complessiva	(3,4)	(6,9)
<u>Nota:</u> ricavi adjusted comprendono il valore di vendita di immobili compresi nell'attivo corrente che hanno generato Plusvalenze		
Dati Patrimoniali	31.12.2013	31.12.2012
Immobili	327,2	335,7
Indebitamento finanziario netto	199,1	205,8
Patrimonio netto	105,2	108,6

Il Gruppo IPI nel 2013 ha conseguito nella gestione ordinaria un margine operativo di +4,4 milioni di euro e un risultato operativo di +2,4 milioni di euro che sono in netto miglioramento rispetto al 2012. Nonostante il miglioramento del margine operativo, essendo state realizzate minori plusvalenze: 0,8 milioni di euro nel 2013 rispetto ai 6,8 milioni del 2012 dalla vendita di immobili classificati nelle attività detenute per la vendita, nell'attivo corrente, la perdita dell'esercizio 2013 è stata di 7,8 milioni di euro rispetto ad una perdita 2012 di 1,3 milioni di euro, mentre il risultato complessivo – tenendo conto dell'effetto dei derivati di copertura del rischio tassi di interesse e della classificazione degli utili/perdite attuariali all'interno delle altre componenti del conto economico complessivo – è una perdita di 3,4 milioni di euro nel 2013 rispetto ad una perdita di 6,9 milioni di euro nel 2012.

IPI ha un patrimonio immobiliare a valore di bilancio di 327,2 milioni di euro con un valore di mercato che ragionevolmente può essere stimato in almeno 400 milioni di euro, patrimonio che ha

generato, per la parte locata, 13 milioni di euro di canoni di locazione nel 2013. La gestione del patrimonio immobiliare è stata improntata alla sua valorizzazione e la movimentazione è stata consequenziale.

Nei servizi professionali immobiliari IPI si è radicata nel territorio attraverso la rete di filiali dirette focalizzate nell'advisory (property – valutazioni – due diligence – project management) e l'intermediazione, servizi nei quali ha realizzato ricavi per 2,8 milioni di euro (2,4 milioni di euro del 2012). E' cresciuta comunque la presenza, diremmo la quota di mercato, di IPI nei servizi immobiliari, tale per cui appena il mercato mostrerà segnali di miglioramento si dovrebbe verificare una ulteriore crescita nei relativi ricavi.

Il risultato consolidato dell'esercizio 2013 è una perdita di 7,8 milioni di euro, rispetto a una perdita di 1,3 milioni di euro del 2012. Il risultato complessivo è una perdita di 3,4 milioni di euro (perdita di 6,9 milioni di euro nel 2012) rilevando in questo principalmente l'effetto dei derivati contrattualizzati negli esercizi precedenti per la copertura del rischio tassi di interesse. In altri termini i derivati di copertura hanno contribuito positivamente per 4,4 milioni di euro nel 2013 al risultato complessivo.

I dati di conto economico del 2013 pur evidenziando un risultato dell'esercizio peggiore rispetto a quello del 2012 indicano un miglioramento non solo dei ricavi ma anche dei margini.

Per effetto di un +17% dei ricavi e il contenimento dei costi, il 2013 ha visto un miglioramento del risultato operativo - al netto delle plusvalenze (6,8 milioni nel 2012 rispetto agli 0,8 milioni nel 2013) – rispetto al precedente esercizio di 2,7 milioni di euro, grazie al contributo dato da tutte le attività: vendita immobili, locazioni, servizi immobiliari, attività alberghiera.

A determinare infine la perdita dell'esercizio di 7,8 milioni di euro (1,3 milioni di euro nel 2012) ovvero la perdita complessiva del periodo di 3,4 milioni di euro (6,9 milioni di euro nel 2012) sono gli oneri finanziari netti cresciuti per la dinamica dei tassi anche se l'indebitamento, pur di non molto, è diminuito.

Il **patrimonio immobiliare** del Gruppo IPI è iscritto in bilancio al 31 dicembre 2013 per **327,2 milioni** di euro rispetto ai 335,7 milioni di euro di fine 2012. La diminuzione in valore assoluto di 8,5 milioni di euro è l'effetto prevalente delle vendite, al netto di un piccolo acquisto per 2,8

milioni, degli ammortamenti, dell'incremento di valore per interventi di ristrutturazione. Non sono state operate rettifiche di valore in base all'andamento del mercato.

L'indebitamento finanziario netto è di 199,1 milioni di euro nel 2013 rispetto ai 205,8 milioni di euro del 2012. La diminuzione dell'indebitamento finanziario netto è conseguente al positivo andamento delle attività ordinarie e alla gestione del circolante.

L'indebitamento è per la maggior parte a medio-lungo termine e consente al Gruppo IPI di operare per una valorizzazione degli immobili nel tempo.

Nel 2014 saranno da rimborsare circa 10 milioni di euro di quote di mutui o finanziamenti e a fine anno l'esposizione netta a vista (compresi i crediti/debiti commerciali) ammonterà a 12,6 milioni di euro. Per far fronte a queste necessità si sta operando per il rinnovo delle linee di credito a vista, per il rifinanziamento almeno parziale del debito, con l'emissione di un prestito obbligazionario che permetta di diversificare le fonti rispetto al sistema bancario. Ovviamente la vendita di immobili va' nella direzione di generare cassa necessaria allo scopo.

L'indebitamento finanziario è a tasso variabile e su circa la metà dell'ammontare del debito, il rischio variazione tassi di interesse è coperto con adeguati contratti derivati.

Il Loan to Value (debito finanziario / fair value degli immobili) del 64% a fine 2013 (sostanzialmente invariato rispetto al 2012) è un indice sostenibile anche nell'attuale contesto di mercato.

Il **Patrimonio Netto** di euro 105,2 milioni di euro diminuisce per effetto solo del risultato dell'esercizio unitamente all'impatto positivo per circa 4,4 milioni di euro dovuto principalmente dalla valutazione al fair value dei contratti derivati di copertura del rischio di variazione dei tassi di interesse.

Da pag. 34 e successive si trovano gli schemi di bilancio riclassificati comprensivi di indici.

Scenario di Mercato

Il mercato immobiliare

L'andamento del settore immobiliare è direttamente collegato all'andamento generale dell'economia.

Il mercato immobiliare europeo ha un andamento diverso tra aree con economia in ripresa e aree con economia ancora in crisi. Infatti nei Paesi del Nord Europa, la Svizzera, la Germania, la Francia, il Regno Unito con particolare riferimento all'area Londinese, i prezzi ed i volumi sono ormai tornati ai livelli pre-crisi e il mercato ha una sua dinamicità. Nei Paesi con economia più debole e maggiormente colpiti dalla recessione economica, quali Spagna, Portogallo, Grecia, Irlanda e Italia, i prezzi ed il numero delle compravendite sono ancora in diminuzione.

Gli investimenti immobiliari stranieri nei principali mercati Europei quali Gran Bretagna, Germania e Francia, sono stati particolarmente elevati e hanno raggiunto nell'anno scorso il livello più alto dall'anno 2007, contribuendo significativamente alla ripresa dei volumi totali investiti nel mercato europeo.

Se da un lato persiste l'interesse per mercati e assets prime, il crescente numero d'investitori opportunistici e la crescente liquidità, anche per la necessità di ri-allocare gli investimenti con la riduzione di quelli sui paesi emergenti, sta spostando nuovi volumi di investimento anche nei paesi maggiormente colpiti dalla crisi.

Anche il mercato domestico mostra evidente il ritorno di interesse manifestato da player esteri, e quindi sembrano aprirsi opportunità sul mercato italiano che IPI sta monitorando sia come prestatore di servizi di advisory sia per l'opportunità di dismettere alcuni assets

In Italia pur consuntivando un volume di compravendite ancora leggermente in diminuzione ma stabilizzato sulle 410-420.000 unità, corrispondente alla metà del volume di boom del mercato degli anni 2006-2007, i prezzi hanno rallentato la loro discesa.

Il mercato immobiliare in Italia

Il mercato residenziale

Il mercato immobiliare residenziale nel corso dell'anno 2013 ha evidenziato un rallentamento del proprio ciclo negativo evidenziando, dopo cinque anni dall'inizio della crisi, ancora una contrazione nel volume delle compravendite, ma riducendo sensibilmente il dato traumatico della flessione del 25% dell'anno precedente.

La tendenza appare ancora più confortante se si osservano i dati delle principali grandi città italiane, ove il calo si è attestato nell'intorno del 5-6% soprattutto se si considera che, normalmente, l'andamento delle grandi città è indicativo di una anticipazione del trend generale.

I dati evidenziati dai rapporti di Nomisma, Banca D'Italia, Tecnoborsa e dell'Agenzia delle Entrate segnalano che le transazioni hanno ripreso ad aumentare in città trainanti quali Milano, Roma, Bologna mentre rimangono stabili a Palermo e scendono ancora a Genova, Firenze e Torino. La tendenza è comunque quella di un mercato che si sta stabilizzando nelle principali città italiane.

L'anno 2014 potrebbe ricalcare quello appena concluso, soprattutto se si persevererà sul fronte dell'erogazione del credito e sul fronte della occupazione, elementi che hanno inciso più pesantemente sull'andamento del mercato immobiliare.

Nelle grandi città si prevede ancora una leggera contrazione dei valori, nonostante la presenza di un maggior e rinnovato interesse da parte di investitori e famiglie, in particolare in realtà come Milano e Roma, ove il ribasso dei prezzi ha allargato la fascia dei possibili acquirenti di soluzioni immobiliari difficilmente perseguibili prima della crisi.

Per quanto concerne invece le città minori o l'hinterland si prevede ancora una riduzione consistente dei prezzi anche in virtù della presenza di costruzioni invendute sia di nuova realizzazione che usate.

Lo stock del prodotto immobiliare invenduto comincia gradualmente a ridursi, parallelamente i tempi di commercializzazione e lo sconto praticato tendono a stabilizzarsi.

Sotto il profilo degli investimenti alcuni operatori segnalano un rinnovato interesse di investitori stranieri, russi, tedeschi, inglesi, ma anche giapponesi e cinesi nelle aree di Milano e Roma o nelle località turistiche delle riviere o nelle città d'arte.

Le previsioni dei maggiori operatori di mercato e degli studi di settore concordano su un lieve ottimismo per l'anno 2014. Nel prossimo biennio le transazioni dovrebbero aumentare ad un ritmo di circa il 10% annuo raggiungendo la soglia delle 500 mila unità scambiate.

Le recenti misure di riduzione dell'imposta di registro per l'acquisto della prima abitazione, il calo delle imposte ipotecarie e catastali, unitamente al mantenimento degli sgravi fiscali sulle ristrutturazioni dovrebbero condurre al miglioramento del numero delle transazioni e alla stabilizzazione dei prezzi quantomeno nelle posizioni prime.

Il mercato immobili per il commercio e retail

L'andamento del mercato retail si mantiene superiore alle aspettative nell'anno 2013 con volumi di transazioni in crescita rispetto all'anno precedente.

Nel nostro Paese cresce l'appeal degli immobili commerciali da parte degli investitori stranieri. Secondo studi di settore circa oltre il 75 % delle transazioni italiane sono generate da transazioni immobiliari commerciali portate a termine da investitori stranieri.

Lo stock di prodotto retail in Italia è pari a circa 15 Mio mq Gla (Gross Leasable Area) della quale circa l'80% è costituita da insediamenti piccoli o medi e solo il 12% da insediamenti grandi o molto grandi corrispondenti alle esigenze degli investitori internazionali interessati sia ad operazioni core sia ad operazioni opportunistiche.

La domanda di beni proveniente da investitori stranieri e Fondi Internazionali è indirizzata infatti verso Centri Commerciali con valore di transazione compreso fra i 30 ed i 70 milioni di

euro. Tale branca di mercato è divenuta sempre più “trasparente” grazie al raggiungimento di un livello di mercato internazionale, che, anche in virtù del riaggiustamento dei prezzi, ha favorito la conclusione di alcuni affari.

Le principali “griffe” continuano a cercare soluzioni centralissime posizionate nelle high street, dove i prezzi di vendita ed i relativi canoni mantengono i top price raggiunti, e IPI ne ha una prova concreta per il suo immobile in Milano, via Montenapoleone richiesto a più riprese.

Lo sviluppo di nuovi centri commerciali prevede un rallentamento nella realizzazione di nuove strutture che passano da una Gla consuntivata nell'anno 2008 di mq.685.000 ai mq.375.000 dell'anno 2013 e ad una previsione di circa mq 300.000 di Gla per l'anno 2014.

Il mercato uffici / direzionale

L'andamento del mercato degli uffici e direzionale registra un trend in continua sofferenza che ha interessato sia i prezzi sia i canoni di locazione.

La maggioranza delle richieste si orienta verso la locazione, in modo da evitare l'immobilizzo di capitali soprattutto nella fase iniziale di un'attività produttiva, indirizzando i capitali disponibili verso il ciclo produttivo e l'attività imprenditoriale.

Le aziende puntano al ridimensionamento degli spazi al fine di ottimizzare i costi e al decentramento in centri direzionali periferici ma ben serviti dalle infrastrutture viarie e facilmente raggiungibili con i mezzi pubblici e/o dotati di parcheggio, per contenere i costi di locazione.

Parallelamente si assiste sempre più frequentemente a tenant importanti che rinegoziano le condizioni del canone per adeguarle ai valori correnti di mercato, pena il rilascio degli spazi condotti in locazione e la rilocalizzazione in strutture nuove spostandosi anche da zone periferiche a centrali proprio perché i canoni delle zone centrali sono scesi ai livelli di quelle periferiche pre crisi. Si assiste a un forte squilibrio fra domanda ed offerta.

I canoni, a livello generale, tendono a ridursi, aumentano i tempi necessari alla vendita o alla locazione e la trattabilità dei canoni richiesti. Il vacancy tende ad essere assorbito lentamente ed il prime yield si contrae leggermente attestandosi fra il 5 – 6%.

Generalmente i prezzi di vendita ed i canoni di locazione sono in diminuzione sia per l'usato sia per il nuovo.

Il mercato terziario in Italia è concentrato soprattutto nelle due città di Milano e Roma, che sono i due principali poli di mercato, infatti in queste due città si concentrano la maggior parte degli investimenti stranieri.

Il mercato immobili uso produttivo - logistica

Per quanto concerne il mercato degli immobili produttivi occorre distinguere due diverse categorie che riscontrano sul mercato andamenti diversi, il mercato degli immobili industriali e quello degli immobili per la logistica.

Per quanto riguarda gli edifici industriali si è assistito nell'anno scorso ad una netta caduta delle vendite e locazioni oramai ridottesi al lumicino

I tagli maggiormente richiesti dal mercato sono metrature fra i 1.000 ed i 5.000 mq, solo il 2,55% delle richieste è indirizzato verso metrature superiori ai 5000 mq.

Gli investitori richiedono location strategiche e inquilini che garantiscano elevato standing e sicurezza di solvibilità, si cerca di sfruttare sempre più la formula del "pre let" con realizzazioni confezionate su misura a favore degli utilizzatori finali.

Non si prevede una ripresa per questa tipologia di immobili in assenza di una vera ripresa delle attività produttive.

Il settore logistico registra invece un andamento decisamente più favorevole.

A trainare la richiesta di spazi per la logistica nel nostro Paese sono le catene della grande distribuzione soprattutto il settore food ed i grandi operatori dell' e-commerce per lo stoccaggio dei prodotti collegati alla vendita on line.

A livello italiano il settore della logistica, pur continuando a risentire di una limitata attività di investimento, ha registrato volumi in crescita rispetto all'anno precedente, con un ritorno da parte degli investitori internazionali alla ricerca di tenant sicuri e contratti di lunga durata.

A tale richiesta si contrappone spesso un'offerta non adeguata, un vacancy costituito soltanto per il 22% da prodotto nuovo o recente, a fronte di circa il 37% di prodotto in condizioni manutentive discrete, ma obsoleto tecnologicamente e funzionalmente e per il restante 41% costituito da stabilimenti industriali obsoleti o strutture di scarsa qualità.

AREE di ATTIVITA'

Patrimonio Immobiliare

Il patrimonio immobiliare del Gruppo IPI è composto da immobili a reddito, da trading e da sviluppo.

Nella tabella seguente è rappresentato il patrimonio immobiliare, con i valori di bilancio dei beni classificati secondo la suddivisione gestionale.

Gruppo IPI - Patrimonio Immobiliare						
		AL 31/12/2012			AL 31/12/2013	
	Società	Valore di Mercato	Valore contabile	Destinazione d'uso	Valore di Mercato	Valore contabile
Investimenti a reddito		319.008	233.976		302.970	233.268
Immobili da trading		84.271	78.001		73.284	70.196
Aree da sviluppare		25.040	23.686		24.720	23.779
Totale Patrimonio		428.319	335.663		400.974	327.243

Immobili a reddito

Gli immobili a reddito a medio lungo termine sono iscritti in bilancio per 233 milioni di euro, per una superficie lorda sviluppata di circa mq. 274.532. Questi immobili hanno generato 13

milioni di euro di canoni e circa 11 milioni di euro di ricavi per l'attività alberghiera. Lo yield medio risulta così essere del 4,5%. Sulla base delle valutazioni interne effettuate, si ritiene che il valore di mercato sia ben superiore a quello di bilancio.

Sono considerati in questa classificazione: il complesso del Lingotto in Torino costituito da uffici per mq. 46.332 e magazzini mq 5.175, due alberghi per complessive 380 camere, parcheggi per 3.384 posti auto; un immobile in Milano via Montenapoleone di mq. 2.000 ad uso retail in locazione, quattro immobili ad uso direzionale in Bologna, Torino, Padova e Marghera per una superficie lorda sviluppata di mq.47.269

Questi immobili sono gestiti in un'ottica di ottimizzazione della redditività.

In una strategia di valorizzazione e gestione dinamica la società è disposta anche alla vendita di interi o porzioni degli immobili a reddito.

Immobili da trading,

Ubicati nelle grandi realtà urbane del nord e centro nord, il loro valore di bilancio al 31 dicembre 2013 è di 70 milioni di euro per una superficie lorda sviluppata di circa mq. 77.000, senza considerare i terreni e boschi non edificabili. Le destinazioni di questi immobili sono diverse, dal residenziale agli uffici al produttivo. Sono destinati alla vendita nell'ambito di un processo di valorizzazione che per alcuni immobili consiste anche in interventi edilizi di ristrutturazione o riqualificazione. Nel corso del 2013 è proseguita la vendita frazionata del complesso in Milano, Corso Magenta e quella del fabbricato in Milano, Via Manzoni immobile interessato anche da un intervento di riqualificazione. Analogo processo di valorizzazione è proseguito per un immobile a Genova – Sampierdarena, dichiarato dalla Soprintendenza di valore storico-monumentale, con l'ottenimento dell'approvazione di un progetto di recupero funzionale a destinazione commerciale-terziario.

Operazioni di sviluppo.

Le aree di proprietà da sviluppare sono Pavia, Napoli, Marentino, con una possibilità edificatoria di oltre 82.000 mq di SLP a destinazione residenziale, alberghiero, direzionale, commerciale e produttivo. Il valore di bilancio di queste aree è di 24 milioni di euro pari a circa euro 592/mq di SLP realizzabile, valore che si è ritenuto in linea con i correnti valori di mercato.

Per l'area di Pavia nel corso del 2013 è stato approvato il Piano del Governo del Territorio che ha consacrato le possibilità edificatorie. L'area di Pavia è un'area industriale dismessa di oltre mq.170.000 di cui IPI è proprietaria di circa il 28%. Il PGT recepisce il progetto di Programma Integrato di Intervento proposto dai proprietari, che prevede la realizzazione di funzioni miste: residenziali, terziarie, commerciali per una SLP complessiva di mq. 107.000 di cui mq. 28.600 di competenza IPI. Sull'area sono state effettuate nel corso del 2013 attività di rimozione dei rifiuti e trattamento delle acque; acquisita l'autorizzazione alla demolizione dei pochi fabbricati residui, nel corso del 2014 si procederà alla demolizione frantumazione e ricollocamento delle macerie di demolizione all'interno dell'area. Seguirà la bonifica delle aree. Con l'approvazione definitiva dello strumento urbanistico si potrà pervenire all'approvazione dello strumento attuativo che consente lo sviluppo dell'iniziativa.

Il complesso di Marentino (TO), già centro di formazione del gruppo FIAT ormai dismesso da anni, è costituito dalla Villa Monplaisir e da annesse aule inserite in un vasto parco. Nel corso del 2013 è stata sviluppata una proposta di riutilizzo della villa come centro didattico per lo sport e il tempo libero, oltre alla nuova edificabilità residenziale per una SLP di mq 5.800, proposta già esaminata con l'Amministrazione Comunale. Nel corso del 2014 si darà corso al progetto di Piano Particolareggiato attuativo della previsione urbanistica per iniziare l'operazione di sviluppo.

A Villastellone, area classificata tra gli immobili a trading, IPI è proprietaria di una consistente porzione di area industriale (circa 120.000 mq di superficie) ormai completamente dismessa, per la quale, nel Piano Regolatore adottato a fine 2013 è stata prevista la possibilità di trasformazione ad attività per il tempo libero, commercio e produttivo. L'approvazione regionale del Piano Regolatore è attesa entro l'estate 2014.

L'area di Napoli a destinazione ricettivo-alberghiero - per la quale sarebbe già possibile ottenere il permesso per costruire - è parte di un più vasto comparto urbano in cui sono in corso preliminari attività di bonifica ambientale. L'avvio del processo di valorizzazione avrà pertanto tempi piuttosto lunghi. Peraltro questa area di proprietà IPI in Napoli è stata oggetto di occupazione abusiva di persone che hanno realizzato baracche di fortuna, occupazione che è stata oggetto di denuncia/querela alla autorità giudiziaria con richiesta di sgombero.

Di seguito una tabella che riepiloga sinteticamente le variazioni intervenute nel 2013 nel patrimonio immobiliare del Gruppo:

Importi in €/000	Investimento a lungo termine	Aree da sviluppare	Immobili da trading	Totale
Saldo al 31 dicembre 2012	233.976	23.686	78.001	335.663
Acquisti	230		2.600	2.830
Vendite			(11.055)	(11.055)
Costi incrementativi	15	93	650	758
Riclassifiche				-
Rivalutazioni (Svalutazioni)				0
Ammortamenti	(953)			(953)
Saldo al 31 dicembre 2013	233.268	23.779	70.196	327.243

Intermediazione Immobiliare

L'attività di intermediazione immobiliare è svolta dalla controllata IPI Intermediazione S.r.l. che opera sul territorio con proprie strutture operative in Roma, Milano, Genova, Torino, Bologna, Padova, oltre che con uffici vendita in complessi in costruzione. Lo sforzo è stato quello di far rientrare IPI sul mercato come intermediario diretto, rispetto agli altri intermediari che sono strutturati per lo più in franchising, che ci qualifica nei confronti di investitori istituzionali, aziende e operatori economici.

L'intermediato nel 2013 è stato di 40 milioni di euro rispetto ai 42 milioni di euro del 2012; le provvigioni maturate sono state 1,6 milioni di euro (1,7 milioni di euro nel 2012)

Al 31 dicembre 2013 risultano conferiti a IPI incarichi di intermediazione per 588 milioni di euro rispetto ai 721 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La forte contrazione delle transazioni sul mercato ha fatto sentire i suoi effetti anche sull'attività di IPI che ha visto ridursi rispetto al 2012 sia il valore dell'intermediato sia le provvigioni maturate.

La mediazione creditizia – finalizzata alla intermediazione di mutui per l'acquisto di immobili – nel 2013 ha intermediato mutui per 14,2 milioni di euro rispetto ai 9,7 milioni di euro del 2012.

Riconoscendo come tuttora valido il progetto di apertura di Filiali dirette, l'attuale situazione di mercato ci porterà a mantenere viva la struttura con un posizionamento prevalente sul segmento degli immobili "corporate" cioè gli immobili degli investitori istituzionali, delle e per le aziende, gli studi professionali, gli edifici direzionali, produttivi e commerciali, i cantieri, e non ultima un'attenzione alle dismissioni dei patrimoni pubblici e privati. Tutto questo nell'ambito di un quadro di controllo dei costi e degli investimenti per rendere sostenibile la scelta di investire in questa attività.

Servizi di advisory per la gestione, valutazione, consulenza, promozione e coordinamento di operazioni immobiliari

I servizi immobiliari sono esercitati dalla controllata IPI Servizi S.r.l. e riguardano la gestione globale ed integrata di patrimoni immobiliari, attraverso attività di advisory come property e facility management, la due diligence, le valutazioni e perizie, il project e development management.

L'attività, nel corso del 2013, si è focalizzata oltre che sul patrimonio immobiliare del Gruppo IPI, su quello di alcuni soggetti istituzionali, fondi immobiliari e aziende. Diversi nuovi incarichi sono stati acquisiti, si è invertito il trend negativo e il continuo incremento diventa uno degli obiettivi per il 2014.

L'attività di gestione tecnico/amministrativa ha riguardato circa 2.312 unità immobiliari, per una superficie sviluppata totale di circa 1.030.000 mq., circa 310 contratti di locazione gestiti per 44 milioni di euro circa di canoni annui.

L'attività di Esperto Indipendente ha riguardato patrimoni per un valore di circa 590 milioni di euro, le valutazioni per conto terzi hanno riguardato patrimoni per un valore di circa 150 milioni di euro e quelle per il Gruppo IPI per un valore di circa 400 milioni di euro.

La Società in RTI con altre Società è risultata aggiudicataria di gare pubbliche per l'effettuazione di attività di due diligence e valorizzazione del patrimonio pubblico.

L'attività di promozione, direzione e coordinamento di operazioni di sviluppo immobiliare, trasformazione e riqualificazione di aree e immobili ha riguardato nel 2013 quasi esclusivamente immobili di proprietà del Gruppo IPI.

Attività Alberghiera

La controllata Lingotto Hotels S.r.l. esercita l'attività alberghiera gestendo direttamente i due alberghi di proprietà in Torino sotto l'insegna NH Lingotto e NH Lingotto Tech, entrambi di quattro stelle, con 380 camere complessive, oltre a sale riunioni, ristoranti e bar.

L'attività alberghiera non è considerata parte del core business di IPI, ma è solo strumentale alla valorizzazione dei due immobili di proprietà a destinazione alberghiera, per questo ci si avvale dell'organizzazione e brand del Gruppo alberghiero NH Hoteles.

Nel 2013 l'attività alberghiera ha avuto un buon incremento dei ricavi con un + 7% circa e una crescita del margine operativo lordo (EBITDA) che si è assestato a 0,7 milioni di euro (0,2 milioni di euro nel 2012).

Risorse Umane

Al 31 dicembre 2013 il personale dipendente di Gruppo, è composto da 141 dipendenti così suddivisi:

Organico per tipologia di servizi	31.12.2013	31.12.2012
• Attività Immobiliari	61	69
• Attività Mediazione creditizia	4	-
• Attività Gestione parcheggi	5	-
• Hotels	71	74
Totale Generale	141	143

Il decremento di otto risorse nelle attività immobiliari è connesso principalmente per quattro risorse al trasferimento di ramo d'azienda da IPI Intermediazione a ImutuiPI (mediazione creditizia) e per tre risorse al passaggio intercompany da IPI Servizi a Lingotto Parking (gestione parcheggi)

Organico per categoria	31.12.2013	31.12.2012
• Dirigenti	7	8
• Impiegati	95	97
• Operai	39	38
Totale Generale	141	143

Complessivamente, il 23% dell'organico è composto da dirigenti e professional qualificati.

Per quanto attiene la scolarità, il 18% dell'organico è in possesso del titolo di laurea.

Il Gruppo IPI risulta essere un'azienda mediamente "giovane" dove circa il 35% del personale risulta di età inferiore o uguale ai 40 anni (media 42,7 anni), con una presenza femminile equivalente al 48%.

È stato predisposto, in ottemperanza al Decreto Lgs. 81/2008 e successive integrazioni e modificazioni, il nuovo "Documento sulla valutazione dei rischi" riguardante le misure generali per la protezione della salute e sicurezza dei lavoratori sul luogo di lavoro della Lingotto Parking Srl.

L'attività formativa del personale è proseguita in un'ottica di aggiornamento delle procedure: formazione in materia di riforma sul lavoro, formazione specifica per i responsabili del primo soccorso e per i dipendenti che svolgono attività di mediazione creditizia.

IPI S.p.A., IPI Intermediazione S.r.l. e IPI Servizi S.r.l., hanno ottenuto il rinnovo triennale della certificazione del proprio Sistema di Gestione per la "Qualità" secondo le norme internazionali ISO 9001:2008.

Per quanto riguarda le informazioni obbligatorie sul personale, si evidenzia in Lingotto Hotels S.r.l. sette casi di infortunio sul lavoro e uno in IPI S.p.A., tutti di lieve entità.

Per quanto riguarda le altre informazioni obbligatorie sul personale e sull'ambiente non si evidenziano casi e/o eventi riconducibili a: morti sul lavoro; addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing; danni causati all'ambiente; sanzioni o pene definitive inflitte all'impresa per reati o danni ambientali; emissioni gas ad effetto serra.

Contenzioso

IPI e alcune società del Gruppo sono coinvolte in liti giudiziarie. Per i contenziosi in essere sono stati appostati adeguati fondi a bilancio, ogni qualvolta l'accoglimento della pretesa di controparte fosse ritenuta probabile. I contenziosi di maggiore rilevanza tuttora pendenti sono:

- il giudizio radicato da un professionista nei confronti di IPI Porta Vittoria S.p.A. (contenzioso rimasto in carico a IPI S.p.A. anche dopo la cessione della partecipazione) che si è risolto in primo grado con la parziale soccombenza di IPI per un importo di 142 mila euro a fronte di un'iniziale richiesta di 3 milioni di euro, pretesi per l'attività di project manager, asseritamente svolta. Il professionista ha interposto appello avverso la sentenza di primo grado e la decisione è prevista non prima del 2015. La società valuta probabile il rischio di soccombenza e ha accantonato fondi adeguati;
- Il giudizio instaurato da un avvocato che vantava crediti verso terzi il quale, per recuperare il proprio credito, ha citato in giudizio IPI S.p.A., Tikal Prima S.A., PASI S.A. e Gruppo Immobiliare 2004 S.p.A. in liquidazione al fine di sentire accertare e dichiarare l'inefficacia ai sensi dell'art. 2901 codice civile "dell' Accordo Quadro del 26.08.2009", del conseguente atto di esecuzione degli accordi del 11.11.2009 nonché delle cessioni di credito e relative compensazioni intervenute tra le parti nel periodo immediatamente antecedente. La richiesta troverebbe il suo presupposto dalla mancata soddisfazione di crediti professionali per oltre 3 milioni di euro maturati dal legale. Gli "Accordi" citati costituirebbero, a dire del professionista, atti di disposizione in pregiudizio del proprio credito, e come tali suscettibili di revocatoria. Il procedimento – che era stato interrotto per il sopravvenuto fallimento di Gruppo Immobiliare 2004 S.p.A. - è stato riassunto dalla parte procedente. La società ha valutato come possibile il rischio di soccombenza;
- la lite giudiziaria tra la Lingotto Parking e il Comune di Torino relativamente al criterio di determinazione del canone di concessione dei parcheggi a uso pubblico nel complesso del Lingotto che si è risolta in primo grado a favore della Lingotto Parking attraverso la revoca delle ingiunzioni emesse dal Comune di Torino. Il rilievo di natura economica è di circa 330 mila euro e il Comune di Torino ha interposto

gravame nei confronti della sentenza di prime cure. Nel contempo è stata avviata causa analoga avanti il TAR quale organo giurisdizionale parimenti competente, al fine di ottenere una pronuncia in ambito amministrativo circa la legittimità dell'applicazione del canone concessorio richiesto dal Comune di Torino e previsto nella Convenzione che regola nello specifico, i rapporti tra pubblico e privato. La pronuncia in primo grado è stata di rigetto della domanda di Lingotto Parking che ha quindi impugnato la decisione avanti il Consiglio di Stato per ottenerne la riforma;

- infine nell'ambito di un progetto di riqualificazione di un complesso industriale dismesso in Pavia denominato "Ex Snia Viscosa" di cui Torino Uno s.r.l. è proprietaria di parte dell'area per 47.700 mq, quest'ultima ha convenuto in giudizio la Società proprietaria della porzione maggiore dell'area (e due soggetti aventi causa della stessa) al fine di veder accertato l'obbligo contrattuale di provvedere alle bonifiche della parte di area di proprietà di Torino Uno s.r.l. (di cui IPI è unico socio) e di conseguenza condannarle in solido all'esecuzione di tutte le attività di bonifica occorrenti. In altri termini IPI aveva acquistato questa porzione di area con l'impegno da parte dei cedenti a bonificarla a loro cura e spese, impegno per ora disatteso. E' stato inoltre richiesto giudizialmente alle medesime convenute il risarcimento di tutte le spese di bonifica eventualmente effettuate da Torino Uno per attività eventualmente imposte dalle Autorità Amministrative nonché la liquidazione dei danni derivanti dalla mancata possibilità di utilizzo dell'area.

Contestazioni e accertamenti della Agenzia delle Entrate

In conseguenza delle verifiche effettuate dalla Guardia di Finanza tra il 2007 e il 2008, l'Agenzia delle Entrate elevò contestazioni alla capogruppo e alle controllate ISI S.r.l., Lingotto Hotels S.r.l. e Frala S.r.l. Le società suddette accantonarono nei precedenti esercizi esclusivamente gli importi relativi ai rischi probabili per complessivi 2,8 milioni di euro.

A seguito del supplemento di verifica condotto nel secondo semestre 2008 dalla Direzione Regionale delle Entrate fu notificato a IPI S.p.A in data 16/03/09 un Processo Verbale di Constatazione (PVC) dal quale scaturì, in base al parere di primario studio tributario, un

accantonamento nel bilancio al 31/12/2008 di ulteriori 3,9 milioni di euro ritenendo essere il rischio probabile a fronte di un potenziale rischio di oltre 6 milioni di euro.

Inoltre sempre l'Agenzia delle Entrate notificò il 12 giugno 2009 una richiesta di chiarimenti ai sensi delle disposizioni antielusive con riferimento ai conferimenti e cessioni di aziende avvenuti nel 2005 fra Lingotto S.p.A. (ora Lingotto Hotels S.r.l.) ed ISI S.r.l.

Nella citata richiesta di chiarimenti l'Agenzia delle Entrate manifestò per la prima volta in termini analitici il proprio intendimento di contestare l'elusività delle operazioni poste in essere in tali esercizi.

La società, assistita dai propri consulenti, predispose le memorie contenenti i chiarimenti richiesti nelle quali trovavano motivazione i presupposti secondo i quali si strutturano le operazioni evidenziandone le valide ragioni economiche al fine di dimostrare che non vi fu indebito risparmio d'imposta e/o aggiramento di obblighi o divieti.

Ancorché la società avesse ritenuto che le operazioni a suo tempo poste in essere avessero avuto valide ragioni economiche e non fossero elusive, il tema in discussione è aperto a diverse interpretazioni, anche in merito alle modalità operative con le quali le operazioni furono state realizzate.

Nei mesi di dicembre 2009 e gennaio 2010 furono notificati da parte della Agenzia delle Entrate a IPI e alla controllata ISI degli avvisi di accertamento di imposte che sarebbero state dovute principalmente a seguito delle operazioni di conferimenti/cessioni di aziende ritenute elusive effettuate nel 2005 nell'ambito del Gruppo IPI. La richiesta della Agenzia – che la società contestò presentando ricorsi alla Commissione Tributaria competente - era di oltre 21,4 milioni di euro di imposte (considerando le sanzioni minime e gli interessi, l'onere a carico del Gruppo sarebbe stato di oltre 33 milioni di euro) a fronte dei quali, pur nella convinzione che non fossero dovuti, sono stati effettuati accantonamenti nel 2009 per 7 milioni euro portando il fondo rischi per questi accertamenti a 14 milioni di euro.

IPI ed ISI, con il supporto dei propri consulenti fiscali, contestarono i rilievi presentando ricorso alle Commissioni Tributarie contro tutti gli accertamenti ricevuti.

Con sentenza pronunciata il 16 novembre 2010 la Commissione Tributaria Provinciale di Torino decideva su tutti i ricorsi presentati accogliendoli nella parte relativa alla contestazione di presunta elusività delle operazioni straordinarie di conferimento/cessione e nella parte relativa alle presunte irregolarità all'atto della cessione di contratti di leasing; i ricorsi venivano

respinti in relazione ad altri rilievi marginali, quantificabili (comprendendo sanzioni ed interessi) in circa 3,5 milioni di euro.

Le cartelle esattoriali relative all'iscrizione a ruolo provvisoria degli importi dovuti a seguito della presentazione dei ricorsi sono attualmente oggetto di versamento rateale.

L'Agenzia delle Entrate presentava appello in Commissione Tributaria Regionale contro la decisione dei Giudici di prime cure; IPI ed ISI, di contro, ritualmente costituite in giudizio presentavano appello incidentale per ottenere la riforma della sentenza nella parte in cui i Giudici confermavano i rilievi dell'Ufficio, di importo marginale in rapporto al valore complessivo della causa.

La Commissione Tributaria Regionale, in data 20 giugno 2013, ribaltando il giudizio della Commissione Provinciale, con sentenza 77/22/13 ha confermato l'accertamento ai fini IRES/IRAP per l'anno 2005 sull'ipotesi elusiva contestata dalla Agenzia delle Entrate, accogliendo invece il ricorso e annullando l'accertamento – che invece era stato confermato dalla Commissione Provinciale – sugli altri rilievi.

La capogruppo ritenendo di avere valide ragioni contro la decisione presa dalla Commissione Tributaria Regionale ha interposto ricorso in Cassazione conferendo incarico alla Professoressa Livia Salvini dello Studio Salvini Escalar e Associati e contestualmente chiedendo alla Commissione Tributaria Regionale la sospensione della riscossione.

In data 21 ottobre 2013 è stato depositato ricorso alla Corte Suprema di Cassazione.

In data 28 ottobre 2013 è stata depositata presso la CTR di Torino l'Istanza di Sospensione ai sensi dell'art. 373, commi 1 e 2, c.p.c., degli effetti della Sentenza 77/22/13; in sede di udienza in data 24/01/2014, il Collegio ha disposto il rinvio della trattazione all'udienza del 21/02/2014. Alla data del presente bilancio si è in attesa dell'esito.

Nel caso di soccombenza, non ritenuto probabile, gli eventuali oneri derivanti dal contenzioso potrebbero ammontare a circa 33 milioni di euro.

Si informa che, nell'ambito di tale contenzioso, la capogruppo si è impegnata a tenere indenne la controllata ISI S.r.l. da tutti gli eventuali oneri da questo derivanti.

Nel corso del mese di dicembre 2011, inoltre, furono notificati ad ISI da parte dell'Agenzia delle Entrate due avvisi di accertamento per l'esercizio 2006, il primo ai fini IRAP ed IVA, il

secondo ai fini IRES (quest'ultimo notificato anche ad IPI in qualità di società consolidante e responsabile in solido). L'accertamento ai fini IRAP ed IVA, con il quale vennero contestate la detraibilità dell'IVA su spese considerate non inerenti e la deduzione di componenti negative del valore della produzione ai fini IRAP, fu prontamente impugnato in Commissione Tributaria Provinciale. L'atto notificato nel corso del mese di dicembre 2011 ai fini IRES fu annullato in autotutela dall'Ufficio fiscale e sostituito senza il vizio che ne causava la nullità. Il nuovo atto fu notificato nel corso del mese di febbraio 2012 quando erano ormai scaduti i termini ordinari per l'accertamento. L'Ufficio fiscale motivò il proprio comportamento con il fatto che i termini di decadenza dovevano intendersi raddoppiati (non quattro anni dalla data di presentazione della dichiarazione bensì otto) in quanto la violazione contestata comporterebbe l'obbligo di denuncia penale. Con tale atto impositivo, preceduto, analogamente all'esercizio 2005, da una richiesta di chiarimenti ai sensi delle disposizioni antielusive cui la società ha ottemperato nei termini, vennero disconosciuti gli effetti fiscali derivanti dalle operazioni di conferimento aziendale effettuate nel corso del 2006. L'accertamento IRES recuperò a tassazione un'imposta di Euro 11.536.308 oltre a sanzioni ed interessi; in base alla normativa fiscale di recente introduzione, IPI, in qualità di società consolidante titolare delle perdite fiscali del gruppo accumulate nei precedenti esercizi, ha comunicato in forma telematica all'Agenzia delle Entrate la propria disponibilità ad utilizzare le perdite fiscali disponibili in compensazione dei maggiori redditi accertati. Ne è seguita la notifica di un nuovo atto d'accertamento, sostitutivo del precedente, con il quale l'Ufficio ha compensato il maggiore reddito imponibile accertato con le perdite fiscali pregresse disponibili. IPI ed ISI hanno quindi presentato nei termini di legge ricorso in Commissione Tributaria per ottenere nel merito l'annullamento del rilievo contestato, oltre che per impugnare i vizi di forma e di sostanza dell'intero procedimento accertativo, confidando comunque che, al termine dell'iter contenzioso che si auspica favorevole, anche la parte di perdite utilizzate in compensazione dei maggiori redditi accertati per l'esercizio 2006 rientri nella disponibilità del gruppo.

In data 21 gennaio 2013 si è tenuta l'udienza dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale che ha accolto i ricorsi in punto IRES ed IVA respingendoli solo in relazione alla maggiore IRAP accertata. Per effetto della sentenza sono ritornate nella disponibilità della società perdite fiscali utilizzabili in compensazione per Euro 34.958.510. L'IRAP dovuta a seguito della

sentenza è pari ad Euro 124.803 ed è già stata parzialmente versata a seguito di iscrizione a ruolo provvisoria.

In data 3/10/2013 l'Ufficio ha notificato alla Società ricorso in appello avverso la Sentenza della CTP n. 29/03/13.

In data 2/12/2013 la Società ha notificato all'Ufficio le proprie controdeduzioni e Appello Incidentale e in data 10/12/2013 ha depositato il fascicolo presso la Commissione Tributaria Regionale di Torino.

Non è stata ancora fissata l'udienza per la trattazione dei ricorsi in Appello.

La società ritiene comunque possibile il rischio di soccombenza in tale giudizio.

Gli accertamenti a carico delle altre società del Gruppo

Nel mese di dicembre 2010 furono notificati da parte dell'Agenzia delle Entrate a Lingotto Hotels e ad IPI (in qualità di incorporante di Frala) degli avvisi di accertamento riferiti all'esercizio 2005 conseguenti alle verifiche effettuate negli anni passati, nel corso delle quali era stata contestata la presunta indebita deduzione di costi per difetto di competenza e di inerenza. Le somme complessivamente dovute in esito al primo giudizio di merito ammontano complessivamente a circa 0,3 milioni di euro (le richieste complessive ammontavano a circa 1,1 milioni di Euro).

A seguito della presentazione di ricorso, le udienze dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Torino hanno visto riconoscere interamente le ragioni di Lingotto Hotels (tutti i rilievi sono stati annullati ad eccezione di uno di importo immateriale). Quanto a Frala (incorporata da IPI), i giudici hanno annullato parzialmente i rilievi operati dall'Ufficio confermando unicamente la contestazione relativa alla presunta indebita deduzione di costi per difetto di inerenza e documentazione.

Alla luce degli esiti del primo grado di giudizio, si ritiene congruo il fondo rischi di 389 mila euro già accantonato negli esercizi precedenti.

In relazione al contenzioso di Lingotto Hotels, l'Ufficio fiscale ha presentato appello contro la sentenza che ha visto annullare pressoché interamente i rilievi operati; la società ha presentato nei termini le proprie controdeduzioni.

In data 18/11/2013 la Commissione Tributaria Regionale ha pronunciato la Sentenza 176/38/13 dalla quale risulta che i Giudici hanno rigettato l'appello presentato dall'Ufficio.

Si è in attesa del termine di prescrizione della Sentenza o dell'eventuale ricorso per Cassazione da parte dell'Ufficio.

Quanto al contenzioso Frala, la cui sentenza di primo grado è stata depositata nel mese di gennaio 2012, la società e l'Ufficio hanno presentato appello nei termini di legge per richiedere la riforma della sentenza nelle parti in cui risultavano reciprocamente soccombenti. E' d'obbligo precisare che per uno dei due rilievi in relazione ai quali i Giudici hanno accolto il ricorso di IPI, l'Ufficio fiscale non ha presentato appello e pertanto, sul punto specifico (del valore di circa 0,2 milioni di euro), la Sentenza è passata in giudicato. Nell'Udienza tenutasi in data 5 marzo 2013 è stata decisa la riunione dei ricorsi. In data 2 luglio 2013 i Giudici della CTR con Sentenza 178/36/13 hanno confermato le decisioni impugnate e rigettato gli appelli. La Società intende proporre ricorso per Cassazione.

Nel mese di novembre 2011 è stato notificato ad IPI (in qualità di incorporante di Frala) l'accertamento ai fini soli fini IVA per l'esercizio 2006 con il quale viene recuperata l'imposta sui costi ritenuti non inerenti e documentati nell'esercizio 2005 (di cui al contenzioso di cui già si è detto). La società ha presentato ricorso in Commissione Tributaria Provinciale.

L'udienza di trattazione è stata fissata per il 10 aprile 2014.

Relativamente alla verifica fiscale operata alla fine del 2011 a carico di Lingotto 2000, è stato notificato nel corso del mese di luglio 2012 un accertamento ai fini IVA per l'esercizio 2008 con il quale è stato contestato un rilievo di importo immateriale e privo di pregio relativo a note di credito per conguaglio spese emesse a favore di clienti che conducono in locazione locali commerciali. L'istanza di annullamento in autotutela presentata dalla società non è stata accolta, pertanto in data 8 febbraio 2013 è stato presentato ricorso all'Ufficio fiscale.

Non è ancora stata fissata l'udienza per la trattazione del ricorso.

Corporate Governance

E' stata approntata una Relazione sulla Corporate Governance che viene allegata al bilancio.

Protezione dei dati personali - Documento programmatico sulla sicurezza

La Società ha adempiuto a quanto previsto in materia di protezione dei dati personali; non essendo più tenuta non ha elaborato il documento programmatico sulla sicurezza

Andamento economico e finanziario Consolidato

I valori comparativi, espressi nelle tabelle che seguono, accolgono i dati rideterminati per effetto dell'applicazione dello IAS 19 rivisto, secondo quanto previsto dallo IAS 8.

<u>Conto economico consolidato riclassificato</u>				
		Netto Plusvalenze		
Importi in migliaia di euro	2013	2013	2012	2012
Vendite immobili	5.720	5.720	1.590	1.590
Vendite immobili classificati nelle immobilizzazioni	7.000			8.750
Canoni di locazione	12.954	12.954	12.599	12.599
Prestazioni di servizi (consulenze immobiliari)	1.104	1.104	742	742
Intermediazione immobiliare e creditizia	1.572	1.572	1.678	1.678
Prestazioni alberghiere	10.921	10.921	10.220	10.220
Recupero spese	1.793	1.793	2.164	2.164
Ricavi	41.064	34.064	28.993	37.743
Altro	395	781	734	734
Altri ricavi	395	781	734	734
VALORE DELLA PRODUZIONE	41.459	34.845	29.727	38.477
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	(7.128)	(941)	1.229	(705)
Acquisti di materiale e servizi esterni	17.830	17.830	17.282	17.282
Costo del Personale	8.532	8.532	8.447	8.447
Altri costi operativi	3.203	3.203	2.878	2.878
Accantonamento fondi	205	205	431	431
TOTALE COSTI	29.770	29.770	29.038	29.038
Rilascio fondi	292	292	66	66
Margine operativo lordo (EBITDA)	4.853	4.426	1.984	8.800
Ammortamenti	2.057	2.057	2.110	2.110
Svalutazione Immobili	-			-
Minusvalenze (Plusvalenze)				
Risultato operativo	2.796	2.369	- 126	6.690
Proventi (oneri finanziari)	(10.332)	(10.332)	(7.845)	(7.845)
Proventi (oneri straordinari)	-			-
Risultato Ante Imposte	(7.536)	(7.963)	(7.971)	(1.155)
Imposte	(265)	(265)	(132)	(132)
Azionisti di minoranza				
Utile (perdita) di periodo	(7.801)	(8.228)	(8.103)	(1.287)

Si rimanda ai commenti di pagina 11 e seguenti

<u><i>Stato Patrimoniale consolidato riclassificato</i></u>		
<i>Importi in migliaia di euro</i>	2013	2012
Rimanenze	215.820	216.726
Crediti Commerciali	3.303	3.778
Debiti Commerciali	8.703	7.229
Capitale Circolante Netto Operativo	210.420	213.275
Altre Attività Correnti	11.225	12.212
Altre Passività Correnti	15.507	16.072
Capitale Circolante Netto	206.138	209.415
Immobilizzazioni Materiali	113.170	120.521
Immobilizzazioni Immateriali	242	325
Partecipaioni	74	74
Crediti a lungo termine	103	111
Attività per imposte anticipate	2.070	2.070
Totale Attivo Immobilizzato	115.659	123.101
TFR	2.293	2.548
Fondi Rischi e Oneri e debiti vari non correnti	15.222	15.610
Totale Fondi	17.515	18.158
Capitale Investito Netto	304.282	314.358
Patrimonio Netto	105.160	108.589
Totale Patrimonio Netto	105.160	108.589
<i>Cassa e Banche</i>	(5.992)	(6.317)
<i>Crediti finanziari e altre attività finanziarie</i>	(53.551)	(53.440)
<i>Finanziamenti a lungo termine</i>	157.445	175.622
<i>Debiti finanziari a breve</i>	67.863	53.407
<i>Altri Finanziatori - Società di Leasing a lungo</i>	33.357	36.497
Indebitamento Finanziario Netto	199.122	205.769

Per una migliore comprensione delle dinamiche economico patrimoniali si riportano di seguito una serie di indicatori economico finanziari.

<u>Analisi strutturale o per margini</u>			
Importi in migliaia di euro		2013	2012
AF = Attività fisse		115.659	123.101
RD = Realizzabilità (o rimanenze o disponibilità)		215.820	216.726
LD = Liquidità differite (crediti)		68.079	69.430
LI = Liquidità immediate		5.992	6.317
CN o PN = Capitale netto (o proprio o patrimonio netto)		105.160	108.589
PF = Passività fisse		208.317	230.277
PC = Passività correnti		92.073	76.708
TA = Totale attività = CI = Capitale investito		405.550	415.574
TP = Totale passività		405.550	415.574
AC = Attività correnti (RD+LD+LI) = Capitale circolante lordo (CCL)		289.891	292.473
(MS) Margine di Struttura (CN - AF)		- 10.499	- 14.512
(CCN) Capitale Circolante Netto Finanziario ((LI+LD+RD) - PC)		197.818	215.765
(MT) Margine di Tesoreria ((LI+LD) - PC)		- 18.002	- 961

<u>Analisi per indici</u>		€/000	
	Formula	2013	2012
Solidità			
Grado di copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli	CN+PF/AF	2,71	2,75
Grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio	CN/AF	0,91	0,88
Rapporto Indebitamento con Patrimonio netto	Deb.Fin/PN	2,46	2,45
Grado di indipendenza dai terzi	CN/PC+PF	0,35	0,35
Liquidità			
Indice di disponibilità	LI+LD+RD/PC	3,15	3,81
Indice di liquidità	LI+LD/PC	0,80	0,99
Turnover dei crediti	vendite/crediti comm.	12,43	9,99
Turnover dei debiti	acquisti /debiti comm.	2,04	2,44
Redditività			
ROE - Redditività del capitale proprio	RN/CN	(0,07)	(0,01)
ROI - Redditività operativa	RO/TA	0,01	0,02
ROS - Redditività delle vendite	RO/Vendite	0,07	0,17
MOL (margine operativo lordo)	MOL /Vendite	0,12	0,23
Efficienza			
Giorni d'incasso		29	37
Giorni di pagamento		179	150

Gli indici di disponibilità e liquidità contengono il valore delle rimanenze di magazzino i cui tempi di realizzo potrebbero avere in parte tempi superiori all'esercizio.

Posizione Finanziaria Netta

L'indebitamento finanziario netto è di 199,1 milioni di euro al 31 dicembre 2013 rispetto ai 205,8 milioni di euro del 2012

	<i>(Importi in migliaia di euro)</i>	31.12.2013	31.12.2012
A.	Cassa	37	16
B.	Altre disponibilità liquide:		
	c/c bancari e postali	5.955	6.301
	- di cui v/ parti correlate		
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D.	Liquidità (A) + (B) + (C)	5.992	6.317
E.	Crediti finanziari correnti	16	16
	- di cui v/ terzi		
	- di cui v/ parti correlate		
	- di cui v/ collegate	16	16
F.	Debiti bancari correnti	(38.659)	(44.327)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(28.323)	(8.443)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(881)	(637)
	- di cui v/ parti correlate	-	-
	- di cui v/ altri	(881)	(637)
	- di cui v/ banche per finanziamenti	-	-
I.	Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(67.863)	(53.407)
J.	Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)	(61.855)	(47.074)
K.	Debiti bancari non correnti	(157.445)	(175.622)
L.	Crediti finanziari non correnti	53.535	53.424
M.	Altri debiti non correnti	(33.357)	(36.497)
N.	Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(137.267)	(158.695)
O.	Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(199.122)	(205.769)

Andamento economico e finanziario della Capogruppo IPI S.p.A.

I valori comparativi, espressi nelle tabelle che seguono, accolgono i dati rideterminati per effetto dell'applicazione dello IAS 19 rivisto, secondo quanto previsto dallo IAS 8.

<i>Conto economico riclassificato</i>		
<i>Importi in migliaia di euro</i>	2013	2012
Vendite immobili	1.000	1.310
Canoni di locazione	3.054	3.180
Prestazioni di servizi (consulenze immobiliari e infragruppo)	144	91
Recupero spese	176	186
Ricavi	4.374	4.767
Altro	1.250	1.338
Altri ricavi	1.250	1.338
VALORE DELLA PRODUZIONE	5.624	6.105
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	(1.027)	(1.064)
Acquisti di materiale e servizi esterni	2.575	2.795
Costo del Personale	2.541	2.687
Altri costi operativi	737	741
Accantonamento fondi	141	70
TOTALE COSTI	5.994	6.293
Rilascio fondi	66	20
Margine operativo lordo (EBITDA)	(1.331)	(1.232)
Ammortamenti	257	236
Ripristini / (Svalutazione Partecipazioni)	(736)	(3.888)
Risultato operativo	(2.324)	(5.356)
Proventi (oneri finanziari)	(5.417)	(2.515)
Imposte	(13)	3.755
Utile (perdita)	(7.754)	(4.116)

<i>Stato Patrimoniale riclassificato</i>		
<i>Importi in migliaia di euro</i>	2013	2012
Rimanenze	73.297	90.721
Crediti Commerciali	585	1.202
Debiti Commerciali	2.056	2.279
Capitale Circolante Netto Operativo	71.826	89.644
Altre Attività Correnti	12.054	12.663
Altre Passività Correnti	3.332	3.553
Capitale Circolante Netto	80.548	98.754
Immobilizzazioni Materiali	209	249
Immobilizzazioni Immateriali	81	237
Partecipazioni	36.611	27.944
Crediti a lungo termine	82	89
Attività per imposte anticipate	2.070	2.070
Totale Attivo Immobilizzato	39.053	30.589
TFR	689	717
Fondi Rischi e Oneri e debiti vari non correnti	12.297	12.613
Totale Fondi	12.986	13.330
Capitale Investito Netto	106.615	116.013
Patrimonio Netto	95.850	100.176
Totale Patrimonio Netto	95.850	100.176
<i>Cassa e Banche</i>	(2.652)	(1.375)
<i>Crediti finanziari e altre attività finanziarie</i>	(144.412)	(154.706)
<i>Finanziamenti a lungo termine</i>	94.951	110.317
<i>Debiti finanziari a breve</i>	38.994	36.180
<i>Altri Finanziatori - Società di Leasing a lungo</i>	23.884	25.421
Indebitamento Finanziario Netto	10.765	15.837

<u><i>Analisi strutturale o per margini</i></u>		
<i>Importi in migliaia di euro</i>	2013	2012
AF = Attività fisse	39.053	30.589
RD = Realizzabilità (o rimanenze o disponibilità)	73.297	90.721
LD = Liquidità differite (crediti)	157.051	168.571
LI = Liquidità immediate	2.652	1.375
CN o PN = Capitale netto (o proprio o patrimonio netto)	95.850	100.176
PF = Passività fisse	131.821	149.068
PC = Passività correnti	44.382	42.012
TA = Totale attività = CI = Capitale investito	272.053	291.256
TP = Totale passività	272.053	291.256
AC = Attività correnti (RD+LD+LI) = Capitale circolante lordo (CCL)	233.000	260.667
(MS) Margine di Struttura (CN - AF)	56.797	69.587
(CCN) Capitale Circolante Netto Finanziario ((LI+LD+RD) - PC)	188.618	218.655
(MT) Margine di Tesoreria ((LI+LD) - PC)	115.321	127.934

<u>Analisi per indici</u>	€/000		
	Formula	2013	2012
Solidità			
Grado di copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli	CN+PF/AF	5,83	8,15
Grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio	CN/AF	2,45	3,27
Rapporto Indebitamento con Patrimonio netto	Deb.Fin/PN	1,65	1,72
Grado di indipendenza dai terzi	CN/PC+PF	0,54	0,52
Liquidità			
Indice di disponibilità	LI+LD+RD/PC	5,25	6,20
Indice di liquidità	LI+LD/PC	3,60	4,05
Turnover dei crediti	vendite/crediti comm.	7,48	3,97
Turnover dei debiti	acquisti /debiti comm.	1,25	1,23
Redditività			
ROE - Redditività del capitale proprio	RN/CN	(0,08)	(0,04)
ROI - Redditività operativa	RO/TA	(0,01)	(0,02)
ROS - Redditività delle vendite	RO/Vendite	(0,53)	(1,13)
MOL (margine operativo lordo)	MOL /Vendite	(0,47)	(1,08)
Efficienza			
Giorni d'incasso		49	92
Giorni di pagamento		291	298

Gli indici di disponibilità e liquidità contengono il valore delle rimanenze di magazzino i cui tempi di realizzo potrebbero avere in parte una tempistica superiore all'esercizio.

Posizione Finanziaria Netta

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 della Capogruppo è negativa **per 10,8 milioni di euro** rispetto a un valore negativo di 15,8 milioni di euro del 2012. La struttura della posizione finanziaria risulta nella tabella che segue:

	(migliaia di euro)	31.12.2013	31.12.2012
A.	Cassa	-	1
B.	Altre disponibilità liquide:		
	c/c bancari e postali	2.652	1.374
	- di cui v/parti correlate	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione		
D.	Liquidità (A) + (B) + (C)	2.652	1.375
E.	Crediti finanziari correnti	17.498	19.903
	- di cui v/parti correlate	17.498	19.903
	- di cui v/terzi	-	-
F.	Debiti bancari correnti	(20.111)	(20.588)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.845)	(3.591)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(10.038)	(12.001)
	- di cui v/parti correlate	(9.157)	(11.364)
	- di cui v/terzi	(881)	-
I.	Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(38.994)	(36.180)
J.	Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)	(18.844)	(14.902)
K.	Debiti bancari non correnti	(94.951)	(110.317)
L.	Crediti finanziari non correnti	126.914	134.803
	- di cui v/parti correlate	73.379	81.395
M.	Altri debiti non correnti	(23.884)	(25.421)
N.	Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	8.079	(935)
O.	Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(10.765)	(15.837)

Il miglioramento è sostanzialmente riconducibile alla valutazione al fair value dei derivati di copertura rischio tassi di interesse e alla restituzione di parte del finanziamento concesso alla controllata indiretta Lingotto 2000.

I crediti finanziari, oltre a quelli intercompany invariati, includono il credito verso Porta Vittoria S.p.A (53 milioni di euro a lungo) sorto a seguito dell'operazione di cessione, avvenuta a novembre 2009, della partecipazione detenuta in IPI Porta Vittoria, per cui si rimanda ai commenti inseriti nel paragrafo illustrante il rischio di credito e a quanto indicato nelle note illustrative.

Andamento società controllate

IPI INTERMEDIAZIONE S.R.L. – SOCIETÀ CONTROLLATA AL 100%

La società svolge attività di intermediazione nella compravendita e locazione di beni immobili e opera sul territorio nazionale attraverso filiali dirette in Torino, Milano, Genova, Bologna, Padova e Roma. Tra dipendenti e collaboratori la Società opera con 34 persone. A fine 2013 gli incarichi/mandati ricevuti dalla società e in essere erano per 297 milioni di euro di vendite e per 12 milioni di euro di locazioni

Andamento economico del 2013:

Importi in €/000	2013	2012	Delta
Ricavi	1.548	1.952	(404)
Altri Proventi	212	175	37
EBITDA	(1.906)	(2.443)	537
EBIT	(1.974)	(2.482)	508
Risultato ante imposte	(1.834)	(2.529)	695
Utile (Perdita)	(1.834)	(2.529)	695

La pesante diminuzione delle transazioni sul mercato ha penalizzato oltremodo il rilancio di IPI Intermediazione

La variazione dei ricavi è anche da imputare alla cessione del ramo d'azienda relativo all'intermediazione creditizia. Infatti con l'entrata in vigore il 30 giugno 2012 delle disposizioni del D.Lgs 141/2010, che ha prescritto l'obbligo di attività esclusiva per le società di mediazione creditizia, IPI Intermediazione ha ceduto nel novembre 2012, con efficacia dal 1 gennaio 2013, il proprio ramo d'azienda relativo alla mediazione creditizia alla consociata ImutuiPI s.r.l. (unico socio è IPI). Nei ricavi del 2012 erano compresi 170 mila euro relativi all'intermediazione creditizia.

A fine esercizio la Controllante ha provveduto a versare in conto copertura perdite 2 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 è positiva per un importo di 2.247 mila euro, rappresentato per la quasi totalità da un credito di conto corrente di corrispondenza fruttifero in essere con la controllante.

IPI SERVIZI S.R.L. – SOCIETÀ CONTROLLATA AL 100%

La società presta servizi immobiliari di advisory: property e facility management, due diligence e valutazioni, project management oltre che per terzi clienti, fondi immobiliari, investitori istituzionali anche per il Gruppo IPI.

Andamento economico del 2013:

Importi in €/000	2013	2012	Delta
Ricavi	2.192	2.243	(51)
Altri Proventi	4	1	3
EBITDA	(305)	(663)	358
EBIT	(310)	(663)	353
Risultato ante imposte	(308)	(651)	343
Utile (Perdita)	(330)	(672)	342

I ricavi 2013, non considerando quelli derivanti da appalti di lavori edili e di impianti e quelli infragruppo, sono cresciuti del 42%

L'esercizio 2013 si è caratterizzato per l'acquisizione di contratti pluriennali da nuovi clienti, sia privati che pubblici.

Il risultato 2013 è ancora negativo per 330 mila euro, ma la perdita è dimezzata rispetto all'esercizio 2012.

E' in atto un processo di trasformazione volto al cambio generazionale con l'obiettivo di mantenere e implementare le competenze sviluppate nel corso dei decenni di attività.

L'obiettivo della società è di proseguire nell'acquisizione di nuovi clienti e quote di mercato in modo da valorizzare le professionalità e le potenzialità della società per realizzare ricavi di ammontare rilevante e con un risultato d'esercizio positivo.

Nel corso del 2013 e nei primi mesi del 2014 la controllante ha provveduto a dotare la società di una adeguata riserva copertura perdite.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 è positiva per un importo di 209 mila euro, rappresentato per la quasi totalità da un credito di conto corrente di corrispondenza fruttifero in essere con la controllante.

MANZONI 44 S.R.L. – SOCIETÀ CONTROLLATA AL 100%

La società aveva acquistato l'intero fabbricato in Milano, via Manzoni 44 a destinazione commerciale-terziario-residenziale, con una superficie lorda di pavimento di circa mq.3.000 che ha in vendita per unità immobiliari

Andamento economico del 2013:

Importi in €/000	2013	2012	Delta
Ricavi	10.744	47	10.697
Altri Proventi	1	15	(14)
EBITDA	(349)	(362)	13
EBIT	(349)	(385)	36
Risultato ante imposte	(1.631)	(1.482)	(149)
Utile (Perdita)	(1.631)	(1.482)	(149)

Nel corso del 2013 sono stati effettuati importanti lavori di rifacimento degli impianti

I ricavi 2013 sono formati da 7,4 milioni di euro per la vendita di tre unità immobiliari ad uso residenziale alla consociata Ghiac Srl, da 3,2 milioni di euro per la vendita di immobili a terzi e per la restante parte da locazioni e riaddebiti spese.

I contenuti margini e l'ancora insufficiente volume di vendite non copre gli interessi passivi che determinano per la quasi totalità il risultato.

La società ha in essere un'apertura di credito ipotecaria di circa 21 milioni di euro. La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 è negativa per 20,7 milioni di euro.

Nel corso del 2013 la controllante ha provveduto a far fronte alle necessità di cassa con un versamento in conto copertura perdite di 1,75 milioni di euro.

**ISI – IPI SVILUPPI IMMOBILIARI S.R.L. – SOCIETÀ CONTROLLATA DA IPI S.P.A. AL 97,56%
E PARTECIPATA DA LINGOTTO HOTELS SRL AL 2,44%**

La società è proprietaria di immobili siti in Bologna ,Firenze e Torino che si intendono vendere, e controlla le società Lingotto Parking S.r.l. e Lingotto 2000 S.p.A.

Andamento economico del 2013:

Importi in €/000	2013	2012	Delta
Ricavi	3.473	2.220	1.253
Altri Proventi	0	0	0
EBITDA	1.650	1.459	191
EBIT	1.589	1.416	173
Risultato ante imposte	4.260	1.237	3.023
Utile (Perdita)	4.058	822	3.176

I ricavi per locazione sono sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio e sono tutti relativi alla locazione dell'immobile in Bologna. La differenza rispetto all'esercizio precedente deriva dalla vendita di un immobile acquisito nel corso del 2013. La Società nel 2013 ha incassato dividendi dalle controllate per 3,8 milioni di euro rispetto ai 1,6 milioni di euro del 2012.

L'utile d'esercizio di 4,1 milioni di euro rispetto ai 0,8 milioni di euro del 2012 riflette i maggiori dividendi incassati e il margine positivo sulla vendita dell'immobile.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 è negativa per 40,7 milioni di euro, rappresentata da un mutuo di 26,2 milioni di euro rimborsabile in 15 anni (scadenza 31.12.2026) e per la restante parte dal debito finanziario di 14,5 milioni di euro circa verso la controllante, al netto dei depositi bancari.

Per il 2014 si prevede una gestione in linea con quella del 2013, con la vendita di un altro immobile per il quale è già stato concluso il preliminare di vendita, ma con minori dividendi dalle controllate per cui il risultato dovrebbe essere inferiore a quello dell'esercizio 2013.

LINGOTTO 2000 S.P.A. - SOCIETÀ CONTROLLATA AL 100% DA ISI S.R.L.

La società è proprietaria degli uffici e dei magazzini del “Lingotto” di Torino, pertanto i ricavi sono da canoni di locazione.

Andamento economico del 2013:

Importi in €/000	2013	2012	Delta
Ricavi	6.423	7.165	(742)
Altri Proventi	1.065	20	1.045
EBITDA	4.007	3.551	456
EBIT	3.073	2.496	577
Risultato ante imposte	2.032	1.510	522
Utile (Perdita)	1.988	808	1.180

I ricavi 2013 relativi alle locazioni hanno avuto una flessione del 8,3% per l'incremento degli spazi non affittati. Al 31.12.2013 i mq liberi sono pari a 9.707 e rappresentando sul totale il 21% degli spazi che si possono locare. Nel 2013 si è avviato il progetto di temporary offices attrezzati (Lingotto Temporary Office) che ha generato ricavi per 154 mila euro.

Dando corso agli accordi preliminari siglati alla fine dell'esercizio precedente, a febbraio 2013 la società ha venduto la bolla-elisuperficie-pista-ristorante (Il Tetto del Lingotto) realizzando una plusvalenze di 813 mila euro ed ha acquistato un ufficio, facente parte del complesso del Lingotto, per 230 mila euro. Dopo la chiusura dell'esercizio sono stati stipulati gli atti definitivi di vendita realizzando una plusvalenza, nonché l'acquisto dell'ufficio.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 negativa per 58.215 mila euro è rappresentata principalmente dal debito regolato a condizioni di mercato verso la capogruppo IPI S.p.A. Nel corso del 2013 la società ha rimborsato 8 milioni di euro di detto debito.

L'evoluzione dell'attività è nella direzione di concludere nuovi contratti per gli uffici che risultano liberi e potenziare, anche attraverso accordi con società del settore, il temporary office.

LINGOTTO PARKING S.R.L. – SOCIETÀ CONTROLLATA AL 100% DA ISI S.R.L.

La società è titolare dei parcheggi siti nel complesso “Lingotto” in Torino. I ricavi sono dati dai ticket orari, dagli abbonamenti e da canoni di locazione dei posti auto

Andamento economico del 2013:

Importi in €/000	2013	2012	Delta
Ricavi	1.560	1.923	(363)
Altri Proventi	132	7.001	(6.869)
EBITDA	(256)	6.911	(7.167)
EBIT	(329)	6.860	(7.189)
Risultato ante imposte	(292)	6.857	(7.149)
Utile (Perdita)	(276)	4.630	(4.906)

I minori ricavi sono sostanzialmente conseguenza della vendita del parcheggio F avvenuta a giugno 2012 che ha ridotto il numero dei posti auto a pagamento.

L'EBITDA, che lo scorso anno aveva beneficiato della plusvalenza di 6,8 milioni di euro relativa alla vendita del parcheggio F, risulta nel 2013 negativo.

Il 2013 è stato il primo anno di gestione diretta dei parcheggi.

Nel corso del 2013 sono state sostituite tutte le casse con un investimento di 250 mila euro con un'operazione di leasing.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 è positiva per 1.950 mila euro, come saldo del conto corrente di corrispondenza con la capogruppo IPI, al netto del mutuo contratto con una banca nel di 454 mila euro e rimborsabile in 5 anni.

Si prevede per il 2014 un incremento degli incassi e una diminuzione dei costi di energia, avendo nel corso dei primi mesi del 2014 concluso i lavori di sostituzione di tutti i corpi illuminanti con luci led.

LINGOTTO HOTELS S.R.L. – SOCIETÀ CONTROLLATA AL 100 %

La società è proprietaria e gestisce gli hotel del complesso del Lingotto in Torino: NH Lingotto di 240 camere e NH Lingotto Tech di 140 camere, avvalendosi della organizzazione e del marchio del gruppo alberghiero internazionale NH Hoteles, con il quale è in essere un contratto di management.

Andamento economico del 2013:

Importi in €/000	2013	2012	Delta
Ricavi	10.990	10.255	735
Altri Proventi	113	131	(18)
EBITDA	733	133	600
EBIT	144	(458)	602
Risultato ante imposte	127	(460)	587
Utile (Perdita)	(125)	(664)	539

L'esercizio 2013 ha chiuso con i ricavi in progresso del 7,2%, con un EBITDA incrementato rispetto a quello dell'esercizio precedente. Il risultato prima della imposte è per la prima volta positivo e la perdita dell'esercizio si è ridotta del 81,17% rispetto all'esercizio precedente.

L'occupazione nei due alberghi nel periodo è aumentata del 5,4% assestandosi al 61,7% rispetto al 56,3% del 2012. Il RevPAR (Ricavo medio per Camera Disponibile) è di 67,7 euro rispetto a 63 euro dello scorso esercizio.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 è positiva di 741 mila euro ed è principalmente rappresentata dal saldo del conto corrente di corrispondenza con la Capogruppo al netto dei depositi bancari. Oltre a ciò la società ha un leasing finanziario relativo al NH lingotto con un residuo debito capitale di 11,1 milioni di euro.

Per il 2014 ci si attende un ulteriore incremento dei ricavi al di sopra degli 11,5 milioni di euro anche a fronte di importanti investimenti per oltre 1,3 milioni di euro.

MONTENAPO 15. S.R.L.– SOCIETÀ CONTROLLATA AL 100%

La società è proprietaria dell'intero immobile in Milano, via Montenapoleone.

Andamento economico del 2013:

Importi in €/000	2013	2012	Delta
Ricavi	1.943	724	1.219
Altri Proventi	0	0	0
EBITDA	1.630	491	1.139
EBIT	1.646	475	1.171
Risultato ante imposte	785	(867)	1.652
Utile (Perdita)	489	(1.021)	1.510

I ricavi si riferiscono a canoni di locazione che tengono conto del contratto di locazione stipulato nel 2012 e relativo all'intero immobile.

Nel corso dell'anno sono state corrisposte indennità a precedenti conduttori, come previsto negli accordi con i nuovi conduttori, al fine di liberare e rendere disponibile l'intero immobile, per 620 mila euro, portati ad incremento del valore dell'immobile.

Pur avendo ricevuto nel corso dell'anno alcune manifestazioni d'interesse per l'acquisto dell'immobile la società ha ritenuto di non accettare.

L'evoluzione nel 2014 confermerà l'andamento del 2013 con la locazione in corso che dovrebbe portare a risultati leggermente migliori di quelli del 2013.

IMUTUIPI S.R.L.– SOCIETÀ CONTROLLATA AL 100%

ImutuiPI S.r.l., società con oggetto sociale esclusivo la mediazione creditizia ai sensi del D.Lgs 141/2010, ha acquisito – con effetto 1 gennaio 2013 - dalla consociata IPI Intermediazione il ramo d'azienda relativo a detta attività.

Andamento economico del 2013 (primo anno di attività):

Importi in €/000	2013
Ricavi	199
Altri Proventi	0
EBITDA	(277)
EBIT	(327)
Risultato ante imposte	(340)
Utile (Perdita)	(340)

ImuituiPI ha richiesto e ottenuto in data 6 febbraio 2013 l'iscrizione nel Elenco dei Mediatori Creditizi tenuto dal OAM- Organismo degli Agenti e Mediatori Creditizi costituito dal Ministero delle Finanze e posto sotto la vigilanza di Banca d'Italia. Da tale data c'è stato lo startup dell'attività che sta' crescendo pur nella difficile situazione del mercato dei mutui per l'acquisito di case.

ALTRE

Nel corso del 2013 è stata conferita da IPI alla controllata Torino Uno s.r.l. (di cui IPI è unico socio) l'area di Pavia, con il relativo debito finanziario, con l'obiettivo di creare un veicolo che possa aggregare altre porzioni dell'area in questione e favorire un progetto e un'operazione di sviluppo integrata, nonché coinvolgere nell'operazione altri operatori o investitori. Inoltre a fine 2013 la controllata Manzoni 44 S.r.l. ha venduto alla Ghiac S.r.l. (unico socio IPI) una porzione costituita da tre abitazioni dell'immobile di via Manzoni nell'ambito di un progetto che vede Ghiac impegnata a proporle in locazione anche per tempi limitati, previa ristrutturazione e anche arredo degli stessi, sfruttando la location favorevole dell'immobile (quadrilatero della moda di Milano).

La IPI S.p.A. inoltre detiene partecipazioni di minoranza in consorzi e società consortili (Consorzio Lingotto, Gestlotto 6, Consorzio PIVIL, Sirio) a bilancio per poche migliaia di euro, strumentali ad alcune iniziative immobiliari.

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Le operazioni tra IPI S.p.A e le società del Gruppo e le parti correlate sono effettuate sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica. In attuazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 maggio 2010, Il Consiglio di Amministrazione ha adottato la procedura attuativa che è in vigore ed è applicata per le operazioni concluse con parti correlate. Essa viene a costituire parte essenziale del sistema di controllo interno del Gruppo IPI e del modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001.

Rapporti con la società controllante, le controllate e le altre parti correlate

IPI DOMANI S.p.A. – interamente controllata da MI.MO.SE. S.p.A. (il cui capitale sociale è posseduto per il 60% da Massimo Segre e per il 40% da Franca Bruna Segre) - detiene il controllo di IPI con il 93,505 % del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio 2013 IPI S.p.A. e le sue controllate non hanno intrattenuto rapporti con la controllante diretta IPI DOMANI S.p.A.

Nel corso dell'esercizio con l'azionista indiretto di controllo Dott. Massimo Segre e con società dallo stesso controllate, ci sono stati rapporti di consulenza in materia fiscale, societaria, di amministrazione del personale, a condizioni di mercato, che hanno determinato per il Gruppo IPI costi per servizi di 116 mila euro circa e debiti commerciali a fine anno per 261 mila euro circa.

La Montenapo15 S.r.l, ha un debito (sorto a seguito dell'operazione relativa all'acquisto dell'immobile in Milano, via Montenapoleone) verso la controllante indiretta MI.MO.SE. S.p.A. di euro 8.077.743 comprensivo degli interessi maturati nell'esercizio.

IPI Servizi S.r.l. ha realizzato ricavi per 15.737 euro nei confronti di MI.MO.SE S.p.A. per servizi di project management e due diligence.

Rapporti tra la Società e le sue controllate

Nel 2013 la Capogruppo IPI S.p.A. per effetto delle operazioni eseguite con le sue controllate ha consuntivato:

Ricavi per 1,2 milioni di euro, di cui canoni di locazione per 114 mila euro; servizi amministrativi, fiscali, legali e societari per 1 milione di euro; servizi di asset management per 85 mila euro;

Costi per 447 mila euro, di cui per consulenze 233 mila euro, canoni di locazione per 166 mila euro e riaddebiti spese per 48 mila euro.

Proventi Finanziari, rappresentati da interessi attivi per un totale di euro 1,6 milioni di euro, di cui relativi a finanziamenti per 1,1 milioni di euro e conti correnti di corrispondenza per 0,5 milioni di euro;

Oneri Finanziari, rappresentati da interessi passivi su conti correnti di corrispondenza per 217 mila euro;

Crediti commerciali e altri crediti al 31/12/2013 ammontano a 5,4 milioni di euro e sono rappresentati da crediti v/controlate - sorti nell'ambito del consolidato fiscale - per 5 milioni di euro e crediti commerciali per 0,5 milioni di euro;

I Debiti commerciali e altri debiti al 31/12/2013 ammontano a 854 mila euro di cui sorti nell'ambito del consolidato fiscale - 802 mila euro;

I Crediti Finanziari al 31/12/2013 ammontano a 90,9 milioni di euro e sono costituiti da: finanziamenti infruttiferi per 20,3 milioni di euro e fruttiferi per 53,1 milioni di euro, questi ultimi concessi alle controllate a normali tassi di mercato; saldi dei conti correnti di corrispondenza per 17,1 milioni di euro e crediti per interessi per 0,5 milioni di euro;

I Debiti Finanziari al 31/12/2013 ammontano a 9,3 milioni di euro e sono relativi ai saldi dei conti correnti di corrispondenza per 9,1 milioni di euro e debiti per interessi per 0,2 milioni di euro.

Azioni proprie e della Controllante

IPI S.p.A. e le sue controllate non posseggono azioni proprie né della controllante né sono state possedute nel corso dell'esercizio.

Piani di Stock Option

La società non ha approvato e non ha in essere piani di stock option.

Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri

I principali rischi identificati e gestiti dal Gruppo IPI sono i seguenti, tutti connessi alla sua operatività:

- Il rischio di mercato (principalmente rischio di tasso): derivante dall'esposizione alla fluttuazione dei tassi di interesse;
- il rischio di credito: col quale si evidenzia la possibilità di insolvenza (default) di una controparte o l'eventuale deterioramento del merito creditizio assegnato;
- il rischio di liquidità: che esprime il rischio che le risorse finanziarie disponibili risultino insufficienti a mantenere i propri impegni di pagamento.

Il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari a cui risulta esposto, in modo da valutarne gli effetti potenziali negativi con adeguato anticipo e intraprendere le conseguenti azioni correttive.

I principali strumenti finanziari del Gruppo, diversi dai derivati, comprendono i finanziamenti bancari, i leasing finanziari, i depositi bancari a vista e a breve termine. L'obiettivo principale di tali strumenti è di finanziare le attività operative del Gruppo. Il Gruppo ha diversi altri strumenti finanziari, come debiti e crediti commerciali, derivanti dall'attività operativa.

Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi, come riassunte di seguito.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso d'interesse identifica la variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbero determinare maggiori oneri finanziari a carico del Gruppo.

IPI ha un indebitamento finanziario di circa 260 milioni di euro, compresi i leasing finanziari, tutto in valuta euro e tutto a tassi di interesse variabile con parametro di riferimento l'Euribor (3 o 6 mesi).

L'indebitamento è costituito per oltre il 88% da mutui o leasing strutturalmente a medio-lungo termine che hanno finanziato l'acquisto degli immobili, per lo più locati a terzi, con canoni che si adeguano in base alla variazione dei prezzi al consumo.

Ne consegue che i tassi di interessi e i canoni di locazione non sono correlati, determinando così un rischio di insufficienza di risorse per servire il debito finanziario rispetto al cash flow atteso.

Le oscillazioni dei tassi di interesse sono molto marcate in questi anni, così come le incertezze sulla loro evoluzione, accentuando così il rischio per la società che si verifichi un rialzo significativo dei tassi tali da rendere i canoni di locazione degli immobili totalmente insufficienti a servire il debito. Peraltro anche gli indici parametri di adeguamento degli interessi e dei canoni sono diversi, con il rischio di accentuare la divaricazione dei flussi.

L'attuale congiuntura rende quanto mai difficoltoso ipotizzare il futuro andamento dei tassi. Per quantificare l'impatto delle oscillazioni positive o negative dei tassi si voglia far riferimento al peso di 100 b.p. sull'indebitamento al 31.12.2013 di circa 148 milioni di euro, non coperto dal rischio tassi, pari a 1,5 milioni di euro.

In questo scenario IPI ha ritenuto di operare, nel 2011, una copertura del rischio variazione tassi di interesse su una parte del debito finanziario, in un momento nel quale la curva dei tassi di interesse a lungo era a un punto relativamente basso e il differenziale tra tassi a breve e tassi a lungo termine, ridotto rispetto ai periodi precedenti.

Al momento con la decisione di copertura di circa il 50% dell'indebitamento si è voluto stabilizzare una parte dei cash flow futuri che la società dovrà pagare per il debito finanziario, lasciando libero di fluttuare il restante 50%, tenuto conto del livello dei tassi a breve di molto inferiore al rendimento degli immobili.

Nel 2013 sono in essere due diversi contratti (stipulati nel 2011) per la copertura rischio tassi: un interest rate swap (IRS) sul mutuo di 25,5 milioni di euro dalla società ISI S.r.l. e un collar sul mutuo di 86 milioni di euro della società IPI S.p.A..

Con IRS si è tradotto il tasso variabile in un tasso fisso ad un livello ritenuto compatibile con il tasso di rendimento dell'immobile che il mutuo è andato a finanziare, facendo venir meno così ogni aleatorietà nel costo del debito.

Con il Collar si è mirato all'obiettivo di fissare un "cap" del 5%, sostenibile dalla redditività dell'immobile, ottenendo con una option a zero premio, un floor più basso del tasso IRS in quel momento ottenibile in relazione al merito creditizio della società, sostenendo quindi oneri finanziari almeno per un certo periodo inferiori a quelli che sarebbe dovuti con un IRS, e nel contempo proteggendosi per il caso di crescita incontrollata e anomala del Euribor, limitando l'effetto della oscillazione dei tassi di interesse ad un range ben definito e sostenibile per la società.

Nell'esercizio 2013 si è avuto un incremento degli oneri finanziari, rispetto all'esercizio precedente, per spread più alti sul euribor praticati dalla banche su nuove linee di credito e per variazione delle condizioni delle linee di credito in essere, quando era contrattualmente possibile per le banche.

Rischio di credito

Per quanto riguarda i crediti commerciali, il Gruppo non presenta aree di rischio di particolare rilevanza. Con riferimento ai crediti commerciali a rischio di insolvenza, si è provveduto alla svalutazione.

Il rischio di credito riguardante le attività finanziarie del Gruppo, che comprendono crediti finanziari e disponibilità liquide, presenta un rischio massimo di 178.912 migliaia di euro (compresi 123.644 migliaia di euro di garanzie prestate in favore delle controllate e 1.717 migliaia di euro prestate a favore di compagnie di assicurazione nell'interesse di società cedute) pari al valore contabile di queste in caso di insolvenza della controparte.

I crediti finanziari di oltre 53 milioni di euro sono principalmente riferiti alla posizione verso la società Porta Vittoria S.p.A.. Detto credito, con scadenza nel 2015, è assistito dalla garanzia del pegno sulle azioni della società debitrice proprietaria dell'omonima area a Milano. La

solvibilità del debitore viene monitorata periodicamente, essendo tra l'altro previsto nell'atto di pegno che diverse tipologie di atti – che potrebbero ridurre la garanzia – non possono essere compiuti senza il consenso di IPI. L'iniziativa ha trovato la necessaria copertura finanziaria per il suo sviluppo, che rappresenta il presupposto della solvibilità, in quanto i valori di mercato potenziali rappresentati dall'iniziativa saranno in grado, quando realizzati, di soddisfare il credito.

Rischio di liquidità

L'obiettivo del Gruppo è di conservare un equilibrio tra la certezza di disporre della necessaria provvista e la flessibilità attraverso l'uso di scoperti, finanziamenti e leasing finanziari. I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono costituiti dalle risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento e dalla capacità di credito e di rinnovo dell'indebitamento finanziario.

Per ridurre il rischio di crisi di liquidità sono stati assunti finanziamenti a medio lungo termine in sostituzione di quelli a breve termine e in scadenza, il che consente di gestire e programmare i flussi di cassa riducendo così i rischi.

Con riferimento all'attività ordinaria, il Gruppo adotta una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie:

- gestione centralizzata dei flussi di incasso e pagamento (sistemi di cash management);
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;
- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale;
- trasformazione delle scadenze a breve in scadenze a lungo termine

Le caratteristiche di scadenza delle passività e delle attività finanziarie del Gruppo – nell'esercizio 2013 e in quello precedente - sono riportate nelle tabelle seguenti.

(migliaia di euro)					
31 dicembre 2013	A vista	Entro 1 anno	Entro 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
PASSIVITA'					
Debiti finanziari verso terzi	881	63.571	67.098	90.347	221.897
Debiti locazioni finanziarie		3.411	33.357		36.768
Debiti commerciali terzi	8.703				8.703
Debiti commerciali verso correlate	8.077				6.747
Altri debiti (*)	2.111	1.070	90		3.271
Totale passività finanziarie	19.772	68.052	100.545	90.347	277.386
ATTIVITA'					
Crediti finanziari verso correlate	16				16
Crediti finanziari verso terzi			53.535		53.535
Crediti commerciali terzi	3.303	1.374			4.677
Fsc					(1.374)
Altri crediti terzi (*)	804		111		915
Disponibilità liquide	4.121	1.871			5.992
Totale attività finanziarie	8.244	3.245	53.646	-	63.761
Esposizione netta al 31 dicembre 2013	(11.528)	(64.807)	(46.899)	(90.347)	(213.625)
(*) con esclusione dei crediti/debiti tributari, verso enti previdenziali, verso personale, verso azionisti, ratei e risconti non finanziari					

(migliaia di euro)					
31 dicembre 2012	A vista	Entro 1 anno	Entro 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
PASSIVITA'					
Debiti finanziari verso terzi	637	49.628	77.786	97.836	225.887
Debiti locazioni finanziarie		3.142	18.886	17.611	39.639
Debiti commerciali terzi	4.403	2.159			6.562
Debiti commerciali verso correlate	6.747				6.747
Altri debiti (*)	2.825	1.070	103		3.998
Totale passività finanziarie	14.612	55.999	96.775	115.447	282.833
ATTIVITA'					
Crediti finanziari verso correlate	16				16
Crediti finanziari verso terzi			53.424		53.024
Crediti commerciali terzi	3.602	4.887			8.489
Fsc					(1.742)
Altri crediti terzi (*)	804		111		915
Disponibilità liquide	3.009	3.308			4.702
Totale attività finanziarie	7.431	8.195	53.535	-	65.404
Esposizione netta al 31 dicembre 2012	(7.181)	(47.804)	(43.240)	(115.447)	(217.429)
(*) con esclusione dei crediti/debiti tributari, verso enti previdenziali, verso personale, verso azionisti, ratei e risconti non finanziari					

L'esposizione a vista e a un anno è crescita nel 2013 rispetto al 2012, elemento che richiede un impegno nel ottenere rinnovi delle linee di credito in essere, e generazione di cassa per far fronte agli impegni.

Il Gruppo gestisce le uscite correnti attraverso le entrate correnti derivanti principalmente dai canoni di locazione, dai ricavi dei servizi immobiliari e dalla gestione alberghiera e dei parcheggi. Il capitale circolante include il magazzino immobili destinati alla vendita ed è di entità tale da coprire le esigenze finanziarie, oltre alle uscite correnti, a condizione di poter monetizzare i beni iscritti a magazzino in misura e tempi coerenti con il fabbisogno finanziario

alle relative scadenze. Si evidenzia che l'esposizione netta a breve, come commentato ampiamente nella nota 16.2 delle note illustrative al bilancio consolidato, comporterà un impegno di cassa unicamente per 10,5 milioni in relazione alle quote capitale di mutui e finanziamenti secondo i relativi piani di ammortamento. La restante parte è legata a mutui, finanziamenti e linee di credito in scadenza, per le quali sono già in stato avanzato le procedure per i rinnovi. Si ritiene pertanto che l'esposizione netta ad oggi potrà essere coperta adeguatamente dalla normale gestione operativa, integrata, se si riterrà necessario, da ulteriori linee di credito e finanziamenti o anche attraverso l'emissione del prestito obbligazionario descritto in precedenza che permetta di diversificare le fonti rispetto al sistema bancario.

Modello organizzativo e codice etico

IPI ha adottato un modello di "Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001 (responsabilità da reato degli enti collettivi) che prevede un insieme di misure e procedure preventive idonee a prevenire il rischio di commissione di reati all'interno della organizzazione aziendale.

La finalità di rispondere alla suddetta normativa, che è stata alla base della redazione del modello, non deve tuttavia porre in secondo piano la volontà di diffondere all'interno del gruppo una vera e propria cultura del "rispetto delle regole" sancita anche dal Codice Etico adottato, che rappresenta un elemento qualificante dell'attività del Gruppo IPI.

Il Modello Organizzativo nonché il Codice Etico sono stati aggiornati alla luce delle nuove disposizioni normative entrate in vigore.

Il rispetto delle regole è assicurato dall'apposito Organismo di Vigilanza nominato con funzioni di monitoraggio del rispetto delle regole e del codice etico.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione

Alcuni avvenimenti, fatti e iniziative per lo più rientranti nell'ordinaria attività, ma con una certa significatività comprese quelle relative al contenzioso tributario, sono stati già rappresentati nella Relazione.

Dopo la chiusura dell'esercizio sono state accettate proposte di vendita di immobili per 3,9 milioni di euro che con la proposta accettata nel 2013 da eseguire, portano le vendite già impegnate da perfezionare nel 2014 a 5,9 milioni di euro.

L'andamento del Gruppo IPI nel 2014 sarà ancora influenzato dall'andamento dell'economia, e dal credito al settore immobiliare. Negli ultimi mesi, in corrispondenza con la riduzione degli investimenti sui mercati emergenti da parte di investitori istituzionali esteri, questi si sono affacciati sul mercato immobiliare italiano dove trovano opportunità di investimento anche nel settore immobiliare. Questa situazione – oltre ad essere un volano per il mercato – per IPI potrebbe aprire opportunità di lavoro nei servizi immobiliari e l'opportunità di cedere qualche asset importante realizzando sia utili o plusvalenze e soprattutto una riduzione dell'indebitamento che renderebbe più agevole la possibilità di finanziare alcune operazioni di sviluppo, di valorizzazione di immobili e aree, oltre a consentire anche possibili investimenti in operazioni con altri partner.

Nello stesso tempo proseguire sulla strada intrapresa di una crescita dei ricavi nei servizi immobiliari, sarà l'altra componente su cui contare per conseguire un risultato che si auspica possa essere non più negativo, il quale però dipende in misura quasi esclusiva dalla realizzazione della vendita di immobili.

Proposta di destinazione del risultato d'esercizio

Signori Azionisti,

Vi proponiamo di:

- 1) approvare il Bilancio separato al 31 dicembre 2013 di IPI S.p.A., che vi abbiamo sottoposto, che si chiude con una perdita di euro 7.753.758,69
- 2) di destinare a nuovo la perdita di euro 7.753.758,69 in attesa dei futuri sviluppi dell'attività sociale.

Torino, 11 marzo 2014

per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

IPI S.p.A.
BILANCIO DI ESERCIZIO
Al 31 dicembre 2013



SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2013

ATTIVITA'			
(importi espressi in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	31.12.2012 rideterminato
Attività non correnti			
Attività immateriali			
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita			-
- Attività immateriali a vita definita	4	81	237
		81	237
Attività materiali			
- Immobili, impianti e macchinari di proprietà	5	209	249
- Beni in locazione finanziaria		-	-
		209	249
Altre attività non correnti			
Partecipazioni	6	36.611	27.944
- Partecipazioni in imprese controllate		36.543	27.876
- Partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto		68	68
- Partecipazioni in altre imprese		-	-
Titoli e crediti finanziari		-	-
- Titoli diversi dalle partecipazioni		-	-
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	7	126.914	134.803
Di cui v/parti correlate		73.379	81.379
Crediti vari e altre attività non correnti	8	82	89
Di cui v/parti correlate		-	-
		163.607	162.836
Attività per imposte anticipate	9	2.070	2.070
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		165.967	165.392
Attività correnti			
Rimanenze di magazzino	10	73.297	90.721
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti		12.639	13.865
- Crediti per lavori su commessa		-	-
- Crediti commerciali	11	585	1.202
Di cui v/parti correlate		499	11
- Crediti vari e altre attività correnti	12	12.054	12.663
Di cui v/parti correlate		4.952	4.107
Titoli diversi dalle partecipazioni		-	-
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	13	17.498	19.903
Di cui v/parti correlate		17.498	19.903
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	14	2.652	1.375
Di cui v/parti correlate		-	-
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		106.086	125.864
TOTALE ATTIVITA' (A+B)		272.053	291.256

Si rimanda alla nota 2 per la definizione dei dati comparativi rideterminati

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2013

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
(importi espressi in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	31.12.2012 rideterminato
PATRIMONIO NETTO	15		
- Capitale (al netto delle azioni proprie)		71372	71372
- Riserve (al netto delle azioni proprie)		36.183	40.306
- Riserva di copertura flussi di cassa		(3.951)	(7.386)
- Utili (perdite) del periodo		(7.754)	(4.116)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)		95.850	100.176
Passività non correnti			
Passività finanziarie non correnti		118.835	135.738
- Debiti finanziari	16	94.951	110.317
- Passività per locazioni finanziarie	16	23.884	25.421
- Altre passività finanziarie		-	-
TFR e altri fondi relativi al personale	17	689	717
Fondo imposte differite		-	-
Fondi per rischi ed oneri futuri	18	12.297	12.297
<i>Di cui v/parti correlate</i>		-	-
Debiti vari e altre passività non correnti	19	35	35
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (B)		131.856	148.787
Passività correnti			
Passività finanziarie correnti		38.994	36.180
- Debiti finanziari	20	36.305	34.269
<i>Di cui v/parti correlate</i>		9.157	11.364
- Passività per locazioni finanziarie	20	1808	1757
- Altre passività finanziarie	20	881	154
Debiti commerciali, per imposte, vari e altre passività correnti		5.353	6.113
- Debiti commerciali	21	2.056	2.279
<i>Di cui v/parti correlate</i>		713	556
- Debiti per imposte correnti		-	-
- Debiti vari e altre passività correnti	22	3.297	3.834
<i>Di cui v/parti correlate</i>		802	150
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (C)		44.347	42.293
TOTALE PASSIVITA' CESSATE DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (C)		-	-
TOTALE PASSIVITA' (E=B+C)		176.203	191.080
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (A+E)		272.053	291.256

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO AL 31 DICEMBRE 2013

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO			
(importi espressi in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	31.12.2012 rideterminato
Ricavi	24	4.374	4.767
Di cui v/parti correlate		-	-
Altri proventi	25	1.250	1.338
Di cui v/parti correlate		1.200	1.229
Totale ricavi e proventi operativi		5.624	6.105
Acquisti di materiali e servizi esterni	26	(2.575)	(2.795)
Di cui v/parti correlate		(515)	(505)
Costi del personale	27	(2.541)	(2.687)
Altri costi operativi	28	(737)	(741)
Di cui v/parti correlate		(48)	(55)
Accantonamento fondi	29	(141)	(70)
Rilascio fondi	30	66	20
Di cui v/parti correlate		-	-
Variazione delle rimanenze	31	(1.027)	(1.064)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/INUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		(1.331)	(1.232)
Ammortamenti	32	(257)	(236)
Plusvalenze /M inusvalenze da realizzo di attività non correnti			0
Ripristini/Svalutazioni di valore di attività non correnti	33	(736)	(3.888)
RISULTATO OPERATIVO		(2.324)	(5.356)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto		-	-
Proventi finanziari	34	1.772	2.838
Di cui v/parti correlate		1.641	1.542
Oneri finanziari	34	(7.189)	(5.353)
Di cui v/parti correlate		(217)	(25)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(7.741)	(7.871)
Imposte sul reddito del periodo	35	(13)	3.755
UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO			
Utile (perdita) netto da attività cessate destinate ad essere cedute		-	-
UTILE (PERDITA) DI PERIODO		(7.754)	(4.116)
Altre componenti del conto economico complessivo			
Componenti che non saranno mai riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio			
Rivalutazioni delle passività/(attività) nette per benefici definiti		(10)	(35)
Imposte su componenti che non saranno mai riclassificati nell'utile(perdita) dell'esercizio		3	10
Componenti che potranno essere riclassificati successivamente nell'utile/(perdita) dell'esercizio			
Variazione netta del fair value delle coperture di flussi di cassa riclassificati nel risultato d'esercizio	36	1.944	(144)
Quota efficace delle variazioni nette di fair value delle coperture di flussi di cassa	36	1.491	(5.504)
Utile (perdita) da altre componenti del conto economico complessivo		3.428	(6.970)
Utile (perdita) complessivo di periodo		(4.326)	(11.086)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

(valori in migliaia di euro)	Capitale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserve di rivalutazione	Altre riserve	Altre riserve: riserva di conversione IFRS	Utili (perdite) portati a nuovo	Riserva di copertura flussi di cassa	Risultato dell'esercizio	Totale Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2011	71.372	16.676	14.274	15.933	(2.985)	(201)	44	(3.323)	(3.410)	108.380
Destinazione del risultato d'esercizio		(3.410)							3.410	-
Aumento di capitale										-
Destinazione a Riserva Legale										-
Distribuzione dividendo										-
Altri movimenti										-
Utile (perdita) di periodo									(4.141)	(4.141)
Altri utili (perdite) complessivi								(4.063)		(4.063)
Totale utili (perdite) complessivi	-	-	-	-	-	-	-	(4.063)	(4.141)	(8.204)
Saldo al 31 dicembre 2012	71.372	13.266	14.274	15.933	(2.985)	(201)	44	(7.386)	(4.141)	100.176
Effetti derivanti IAS 19 emendato							(25)		25	
Saldo al 1 gennaio 2013	71.372	13.266	14.274	15.933	(2.985)	(201)	19	(7.386)	(4.116)	100.176
Destinazione del risultato d'esercizio		(4.116)							4.116	-
Aumento di capitale										-
Destinazione a Riserva Legale										-
Distribuzione dividendo										-
Altri movimenti										-
Utile (perdita) di periodo									(7.754)	(7.754)
Altri utili (perdite) complessivi							(7)	3.435		3.428
Totale utili (perdite) complessivi	-	-	-	-	-	-	(7)	3.435	(7.754)	(4.326)
Saldo al 31 dicembre 2013	71.372	9.150	14.274	15.933	(2.985)	(201)	12	(3.951)	(7.754)	95.850

RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2013

(in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	rideterminato
A) Disponibilità liquide all'inizio dell'anno		1.375	1.196
B) Disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio:			
Risultato d'esercizio		(7.754)	(4.116)
Ammortamenti		257	236
Interessi passivi relativi ai derivati per la componente inefficace		790	(550)
Effetto Ias 19		(7)	(25)
Svalutazione partecipazioni		736	3.888
Variazione netta del fondo TFR e di altri fondi relativi al personale	37.1	(28)	31
Imposte pagate			(113)
Variazione imposte differite			(2.070)
Minus (plusvalenze) da realizzo immobilizzazioni		-	-
Variazioni del capitale d'esercizio:			
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti e non correnti	37.2	1.233	11.408
<i>Di cui correlate</i>		(845)	2.693
- Rimanenze nette	37.3	17.424	1.065
- Debiti commerciali, per imposte, vari ed altre passività correnti e non correnti	37.4	(760)	(5.345)
<i>Di cui correlate</i>		809	(4.520)
- Fondo imposte ed altri fondi	37.5	-	-
Totale		11.891	4.409
C) Disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di investimento:			
Investimenti in:			
- Partecipazioni	37.6	(9.403)	(5.200)
- Immobilizzazioni materiali		(17)	(70)
- Beni immateriali e costi pluriennali		(44)	(183)
- Beni in locazione finanziaria			
Disinvestimenti in:			
- Partecipazioni			
- Immobilizzazioni materiali / immateriali			
- Beni in locazione finanziaria		-	-
Plusvalenze (minusvalenze) su realizzi		-	-
Variazioni perimetro di consolidamento			
Totale		(9.464)	(5.453)
D) Disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:			
Incremento dei crediti finanziari	37.7	10.294	(6.167)
<i>Di cui correlate</i>		26.154	(5.773)
Assunzione nuovi finanziamenti	37.8	7.971	20.178
Rimborso dei finanziamenti	37.8	(19.415)	(12.788)
<i>Di cui correlate incremento</i>			6.227
<i>Di cui correlate rimborso</i>		(2.207)	(1.406)
Aumento di capitale			
Variazione area consolidamento riserve			
Distribuzione di dividendi			
Totale		(1.150)	1.223
E) Variazione netta delle disponibilità monetarie		1.277	179
F) Disponibilità liquide a fine esercizio		2.652	1.375

Nei prospetti precedenti il 2012 è stato rideterminato a seguito dell'applicazione dell'emendamento allo IAS 19

PRINCIPI CONTABILI E NOTE ESPLICATIVE

1. INFORMAZIONI SOCIETARIE

La IPI S.p.A. ha sede legale e operativa a Torino presso il Lingotto in Via Nizza n. 262/59.

La IPI S.p.A. è una immobiliare che direttamente o tramite veicoli ha investimenti a lungo termine, in aree da sviluppo e immobili da trading, oltre ad essere Capogruppo di società specializzate nei servizi immobiliari.

Una parte importante del business è ancora rappresentata dall'acquisto e vendita di immobili e aree da sviluppo con un ciclo operativo non sempre coincidente con l'anno solare in attesa del verificarsi delle migliori condizioni economiche per il loro realizzo.

La pubblicazione del bilancio di IPI S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31.12.2013 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 11 marzo 2014.

Per le altre informazioni si rimanda a quanto già trattato nella Relazione sulla Gestione.

Al 31.12.2013 IPI S.p.A. è controllata da IPI DOMANI S.p.A. che possiede complessivamente n. 66.736.286 azioni pari al 93,505% del capitale sociale. Unico azionista di IPI Domani s.p.a. è MI.MO.SE. S.p.a. il cui capitale sociale è posseduto per il 60% dal dott. Massimo Segre e per il 40% dalla dott.ssa Franca Bruna Segre.

2. FORMA E CONTENUTO

2.1 Criteri di formazione e struttura del bilancio

Il bilancio della IPI S.p.A. è redatto, a partire dall'esercizio 2006, in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea, alla legislazione nazionale vigente.

Il Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, è costituito dal prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative.

Nello schema della situazione patrimoniale – finanziaria, le attività e passività sono classificate distintamente in correnti e non correnti, mentre nel conto economico complessivo i costi sono classificati per natura. Le attività correnti includono tra le rimanenze di magazzino immobili che sono venduti nell'ambito del normale ciclo

operativo, che per l'attività di trading immobiliare ha durata pluriennale, anche quando non è previsto che la vendita sia realizzata entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Nelle note al bilancio viene indicata la parte delle rimanenze che si prevede di realizzare oltre i dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Il rendiconto finanziario è redatto secondo lo schema del metodo indiretto, per mezzo del quale l'utile d'esercizio è stato depurato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per quelle voci di bilancio per le quali i principi contabili di riferimento richiedono diverso trattamento (es. strumenti derivati al fair value)

La valuta funzionale del presente bilancio è l'Euro, utilizzato nella totalità delle operazioni della Società. Ove non diversamente indicato, tutti gli importi sono espressi in migliaia di Euro.

Per ciascuna voce dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico viene indicato l'importo della corrispondente voce dell'esercizio precedente, rideterminato secondo quanto previsto dallo IAS 8, per esporre in maniera retrospettiva il cambiamento di principio contabile derivante dall'adozione degli emendamenti allo IAS 19.

Nelle presenti Note esplicative verranno commentate le variazioni più significative.

Il bilancio è disponibile sul sito www.IPI-spa.com e presso la sede della società.

La revisione contabile del bilancio è svolta dalla società di revisione KPMG S.p.A..

2.2 Criteri di redazione

I seguenti principi contabili ed emendamenti sono stati adottati dal Gruppo dal 1° gennaio 2013:

- Emendamenti allo IAS 19 - Benefici ai dipendenti;
- IFRS 13 - Misurazione del fair value;
- Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio: esposizione nel bilancio delle voci delle altre componenti di conto economico complessivo;
- Emendamenti all' IFRS 7 - Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive sulla compensazione di attività e passività finanziarie;
- Emendamento allo IAS 1 - Presentazione del bilancio (nell' ambito del ciclo 2009-2011 degli Annual Improvements agli IFRS);

- Modifiche allo IAS 12 Imposte sul reddito – Fiscalità differita: recupero delle attività sottostanti

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2013 e non rilevanti per la società:

- Modifiche all'IFRS 1 Prima adozione degli IFRS – Grave iperinflazione ed eliminazione di date fissate per neo-utilizzatori
- IFRIC 20 – costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto.
- Modifiche all'IFRS 1 Prima adozione degli IFRS - Finanziamenti pubblici

Nuovi documenti con efficacia negli anni successivi ma non adottati in via anticipata dalla società:

- IFRS 10 Bilancio consolidato
- IFRS 11 Accordi a controllo congiunto
- IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità

Determinazione del fair value

Diversi principi contabili e alcuni obblighi di informativa richiedono alla società la determinazione del fair value delle attività e delle passività finanziarie e non.

L'IFRS 7 richiede che le variazioni del fair value rilevati nella situazione patrimoniale e finanziaria vengano classificate in base ad una scala gerarchica che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Si distinguono i seguenti tre livelli:

- ..Livello 1 – quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- ..Livello 2 – dati di input diversi da prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente o indirettamente;
- ..Livello 3 – dati di input non basati su dati di mercato osservabili.

In bilancio le valutazioni del fair value sono classificabili nel livello 2 e 3 e riguardano principalmente l'informativa legata al valore di mercato degli immobili in portafoglio (tipo 3) e alla determinazione del fair value degli strumenti derivati di copertura (tipo 2). Per le altre valutazioni in riferimento alle attività/passività finanziarie è stato utilizzato un livello 3.

Il fair value degli immobili in portafoglio si basa sui valori di mercato, rappresentati dal corrispettivo stimato al quale un immobile potrebbe essere scambiato alla data di acquisizione in una libera transazione tra un acquirente e un venditore disponibili, a seguito di opportune negoziazioni in cui ciascuna delle parti ha agito con consapevolezza e senza costrizione. La valutazione annualmente viene effettuata da un esperto interno secondo le diverse tecniche, riconosciute sul mercato, adatte all'immobile da valutare. Per gli immobili a reddito, generalmente si prevede un DCF che attualizza i flussi di cassa futuri determinati, prima dai canoni effettivi, e a scadenza i canoni ritenuti ragionevoli in base alla situazione di mercato e lo stato in cui si trova l'immobile. Per gli immobili non a reddito è utilizzato il metodo della trasformazione, sulla base di una stima del fair value della costruzione completata e, successivamente, deducendo da tale importo i costi stimati per il completamento della costruzione, gli oneri finanziari e un ragionevole margine.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati, la determinazione del fair value viene effettuata tramite le quotazioni Bloomberg, che si basano su un prezzo di mercato quotato, ove disponibile.

2.3 Valutazioni discrezionali e stime contabili significative

Principali decisioni assunte nell'applicazione dei principi contabili

Nell'effettuazione delle verifiche di impairment, i flussi finanziari futuri sono stati stimati utilizzando i più recenti piani di sviluppo previsionali aggiornati per tener conto dei consuntivi e dei budget più recenti. La direzione aziendale, in assenza di effetti e circostanze successivi tali da pregiudicare l'attendibilità dei piani stessi, ritiene che essi esprimano la migliore stima dei flussi finanziari futuri.

Principali fattori di incertezza nell'effettuazione delle stime

La redazione del bilancio ha richiesto l'utilizzo di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività, sia nella valutazione delle attività e passività potenziali. Gli eventi potrebbero non confermare pienamente le stime.

I principali dati stimati si riferiscono al valore recuperabile degli immobili iscritti tra le immobilizzazioni e a magazzino, ai fondi rischi e oneri, ai fondi svalutazione crediti, alle imposte anticipate e alla valutazione del fair value dei contratti derivati.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna variazione sono iscritti nel conto economico complessivo o nelle altre componenti del conto economico complessivo.

Le assunzioni fondamentali riguardanti il futuro e le altre cause di incertezza nell'effettuazione delle stime, alla data di riferimento del bilancio, che possono causare rettifiche rilevanti ai valori contabili riflessi nel bilancio entro l'esercizio successivo, riguardano principalmente il processo di valutazione degli immobili e la stima della recuperabilità del valore dei crediti.

2.4 Sintesi dei principali criteri contabili

ATTIVITA' IMMATERIALI

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

Le immobilizzazioni immateriali acquisite separatamente sono inizialmente capitalizzate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono capitalizzate al fair value alla data di acquisizione. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dei fondi di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate. Le immobilizzazioni immateriali prodotte internamente, a eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute. La vita utile delle immobilizzazioni immateriali è valutata come definita o indefinita. Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile e sottoposte a test di impairment per valutare la loro recuperabilità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo e il metodo di ammortamento ad esse applicato viene riesaminato alla fine di ciascun esercizio finanziario o più frequentemente se necessario. Variazioni della vita utile attesa o delle modalità con cui i futuri benefici economici legati all'attività immateriale sono conseguiti dalla Società, sono rilevate modificando il periodo o il metodo di ammortamento, e trattate come modifiche delle stime contabili. Le quote di ammortamento delle attività immateriali con vita finita sono rilevate a conto economico nella categoria di costo coerente con la funzione dell'attività immateriale.

La Società non ha iscritto in bilancio attività immateriali a vita utile indefinita.

Qui di seguito riepiloghiamo i principi applicati dalla Società per le attività immateriali:

Software e licenze	
Vita utile	Finita
Metodo utilizzato	Software ammortizzato in 3 anni Licenze ammortizzate in base alla loro durata
Prodotto in economia o acquisito	Acquisito
Test di congruità per la rilevazione di perdite di valore /test sui valori recuperabili	quando si riscontra un'indicazione di perdita di valore.

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un bene immateriale sono misurati come la differenza fra il ricavo netto di vendita e il valore contabile del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Gli immobili impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, al netto del relativo fondo di ammortamento e delle perdite di valore cumulate. L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

L'ammortamento, che inizia nel momento in cui il bene diviene disponibile per l'uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene e tenuto conto del suo valore residuo. Le aliquote di ammortamento utilizzate, che rispecchiano la vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di beni sono le seguenti:

- Fabbricati e costruzioni leggere dal 1% al 3%
- Impianti e macchinari dal 8% al 15%
- Mobili e arredi ufficio 12%
- Altri beni dal 20% al 25%

I terreni, avendo di norma una vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

Il valore contabile di immobili, impianti e macchinari è sottoposto a verifica per rilevare eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti indicano che il valore contabile non può essere recuperato, secondo il piano di ammortamento stabilito. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore contabile ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari a cui i beni sono allocati vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo.

Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi applicati sono rivisti con frequenza annuale e adeguati se necessario alla fine di ciascun esercizio.

Un bene materiale viene eliminato dal bilancio al momento della vendita, o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore cumulate. L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

L'ammortamento, che inizia nel momento in cui il bene diviene disponibile per l'uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene e tenuto conto del suo valore residuo. L'aliquota di ammortamento utilizzata, che rispecchia la vita utile specificatamente attribuita a tali beni, è del 1,69%. I terreni, avendo di norma una vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

Il valore contabile degli immobili è sottoposto a verifica per rilevare eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti indicano che il valore contabile non può essere recuperato, secondo il piano di ammortamento stabilito. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore contabile ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari a cui i beni sono allocati vengono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo.

Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi applicati sono rivisti con frequenza annuale e adeguati se necessario alla fine di ciascun esercizio.

Un bene materiale viene eliminato dal bilancio al momento della vendita, o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

LEASING

I beni acquisiti con contratto di leasing finanziario sono iscritti al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di leasing e successivamente ammortizzati secondo la loro vita utile. Nel passivo viene iscritto un debito di pari importo, che viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote di capitale incluse nei canoni contrattualmente previsti.

I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi, in modo da ottenere l'applicazione di un tasso d'interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni in società controllate e collegate sono valutate al costo rettificato per le perdite di valore. Quando vengono meno i motivi che hanno determinato tale riduzione, il valore viene ripristinato fino a concorrenza del relativo costo originario. Tale ripristino viene iscritto a Conto Economico.

La data di chiusura contabile delle controllate è allineata a quella della Società.

PERDITA DI VALORE DELLE ATTIVITÀ

Annualmente, ad ogni chiusura di bilancio la Società valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività immateriali, degli immobili, impianti e macchinari di proprietà e dei beni in locazione finanziaria. Nel valutare se esistono indicazioni che le attività possano aver subito una perdita di valore si considerano fonti interne ed esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività; se si sono verificati nell'esercizio significativi cambiamenti nell'uso dell'attività; se l'andamento economico dell'attività risulta peggiore di quanto previsto. Relativamente alle fonti esterne, invece, si considera: se i prezzi di mercato delle attività hanno registrato significative flessioni; se vi sono discontinuità tecnologiche o di mercato o normative in grado di ridurre il valore dell'attività.

Indipendentemente dal fatto che vi siano indicazioni interne o esterne di riduzioni di valore, l'avviamento, e le altre eventuali attività immateriali con vita utile indefinita, sono sottoposte a verifica per riduzione di valore almeno una volta all'anno.

In entrambi i casi, verifica annuale del valore contabile dell'avviamento o delle altre attività materiali ed immateriali a vita utile definita in presenza di indicatori di perdita di valore, la Società effettua una stima del valore recuperabile. Il valore recuperabile è il maggiore fra il fair value di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso e viene determinato per singola attività, tranne quando tale attività non generi flussi finanziari che siano ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività nel qual caso la Società stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa cui l'attività appartiene. In particolare, poiché l'avviamento non genera flussi finanziari indipendentemente da altre attività o gruppi di attività, la verifica per riduzione di valore riguarda l'unità o il gruppo di unità cui l'avviamento è stato allocato.

Se il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a riportarla al valore recuperabile. Nel determinare il valore d'uso, la Società sconta al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri,

utilizzando un tasso di attualizzazione ante-imposte che riflette le valutazioni di mercato sul valore temporale del denaro e i rischi specifici dell'attività.

Le perdite di valore subite da attività in funzionamento sono rilevate a conto economico nelle categorie di costo coerenti con la funzione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore.

A ogni chiusura di bilancio viene inoltre valutata l'eventuale esistenza di indicazioni del venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicazioni esistano, stima il valore recuperabile. Il valore di un'attività precedentemente svalutata, ad eccezione dell'avviamento, può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività dopo l'ultima rilevazione di una perdita di valore. In tal caso il valore contabile dell'attività viene portato al valore recuperabile, senza tuttavia che il valore così incrementato possa eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato, al netto dell'ammortamento, se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore negli anni precedenti. Ogni ripristino viene rilevato quale provento a conto economico, tranne quando l'attività è iscritta a un importo rivalutato, caso in cui il ripristino è trattato come una rivalutazione. Dopo che è stato rilevato un ripristino di valore, la quota di ammortamento dell'attività è rettificata nei periodi futuri, al fine di ripartire il valore contabile modificato, al netto di eventuali valori residui, in quote costanti lungo la restante vita utile. In nessun caso il valore dell'avviamento precedentemente svalutato può essere ripristinato al valore originario.

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value – maggiorato degli oneri accessori all'acquisto, normalmente coincidenti con il valore del corrispettivo pagato. Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro destinazione funzionale.

Finanziamenti attivi e crediti finanziari

I finanziamenti e crediti sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, che non sono quotati su un mercato attivo. Tali attività sono rilevate secondo il criterio del costo ammortizzato, usando il metodo del tasso di sconto effettivo. Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e i crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

RIMANENZE

Le rimanenze sono valutate al minore fra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di presumibile realizzo. Essendo costituite esclusivamente da unità immobiliari destinate alla vendita, l'individuazione del costo avviene con determinazione specifica per ogni unità.

Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal normale prezzo stimato di vendita dedotti i costi stimati di completamento e i costi stimati per realizzare la vendita.

Qualora necessario, sono inoltre stanziati dei fondi svalutazione per tenere conto del loro presumibile valore di realizzo.

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

I crediti commerciali, che generalmente hanno scadenze a 30-90 giorni, sono rilevati al loro importo nominale, al netto del fondo svalutazione crediti, rappresentativo del costo ammortizzato. Tale accantonamento è effettuato in presenza di prove oggettive che la Società non sarà in grado di incassare il credito. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione. I crediti per i quali è stato concordato un periodo di pagamento significativamente più esteso rispetto alle normali condizioni commerciali vengono attualizzati e rilevati secondo il criterio del costo ammortizzato, usando il metodo del tasso di sconto effettivo.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e depositi a breve termine nello stato patrimoniale comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con scadenza originaria prevista non oltre i tre mesi, o inferiore e sono valutati al fair value, generalmente coincidente con il valore nominale.

Ai fini del rendiconto finanziario, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono rappresentate dalle disponibilità liquide come definite sopra.

FINANZIAMENTI

Tutti i finanziamenti sono rilevati inizialmente al valore equo del corrispettivo ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo l'iniziale rilevazione, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato, usando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Ogni utile o perdita è contabilizzato a conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

CANCELLAZIONE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE**Attività finanziarie**

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

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

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita, viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

PERDITE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

La Società valuta a ciascuna data di chiusura del bilancio se un'attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie ha subito una perdita di valore.

Attività valutate secondo il criterio del costo ammortizzato

Se esiste un'indicazione oggettiva che un finanziamento o credito iscritto al costo ammortizzato ha subito una perdita di valore, l'importo della perdita è misurato come la differenza fra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati (escludendo perdite di credito future non ancora sostenute) scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria (ossia il tasso di interesse effettivo

calcolato alla data di rilevazione iniziale). Il valore contabile dell'attività verrà ridotto sia direttamente, sia mediante l'utilizzo di un fondo accantonamento. L'importo della perdita verrà rilevato a conto economico.

Se, in un esercizio successivo, l'entità della perdita di valore si riduce e tale riduzione può essere oggettivamente ricondotta a un evento verificatosi dopo la rilevazione della perdita di valore, il valore precedentemente ridotto può essere ripristinato. Eventuali successivi ripristini di valore sono rilevati a conto economico, nella misura in cui il valore contabile dell'attività non supera il costo ammortizzato alla data del ripristino.

FONDI PER RISCHI E ONERI

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando, a fronte di un'obbligazione attuale (legale o implicita) risultante da un evento passato, è probabile un esborso finanziario per tale obbligazione ed è possibile effettuare una stima affidabile del suo ammontare. Quando si ritiene che un accantonamento al fondo rischi e oneri sarà in parte o del tutto rimborsato, per esempio nel caso di rischi coperti da polizze assicurative, l'indennizzo è rilevato in modo distinto e separato nell'attivo se e solo se, esso risulta praticamente certo. In tal caso, nel conto economico è presentato il costo dell'eventuale relativo accantonamento, al netto dell'ammontare rilevato per l'indennizzo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette, ove adeguato, i rischi specifici delle passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

TFR E ALTRI BENEFICI AI DIPENDENTI

Il fondo TFR, calcolato in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti, è attualizzato, ad ogni fine esercizio, in base alla proiezione di ipotesi di evoluzione future specifiche della società. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati tra le altre componenti del conto economico complessivo. Ad eccezione del TFR, non sussistono piani a benefici definiti.

RILEVAZIONE DEI RICAVI

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo affidabile. I seguenti criteri specifici di rilevazione dei ricavi devono essere rispettati prima dell'imputazione a conto economico:

Vendita di beni

Il ricavo è riconosciuto quando l'impresa ha trasferito all'acquirente tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà del bene.

Prestazione di servizi

I ricavi derivanti da prestazioni di servizi (gestione patrimoni, facility management e altre prestazioni varie) sono riconosciuti quando sono resi.

Interessi

Sono rilevati come proventi finanziari a seguito dell'accertamento di interessi attivi di competenza (effettuato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo che è il tasso che attualizza esattamente i flussi finanziari futuri attesi in base alla vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile netto dell'attività finanziaria).

Dividendi

I dividendi ricevuti sono contabilizzati a Conto Economico secondo il principio della competenza che coincide con l'esercizio in cui sorge il diritto al relativo pagamento, a seguito della delibera assembleare di distribuzione dei dividendi delle partecipate. I dividendi distribuiti sono contabilizzati nell'esercizio in cui sono deliberati dalla Assemblea degli azionisti.

ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari si rilevano a conto economico, secondo il criterio della competenza.

IMPOSTE SUL REDDITO

Imposte correnti

Le imposte correnti attive e passive per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate per l'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali, tenuto conto dell'adesione delle società controllate al consolidato fiscale. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle in vigore alla data di chiusura di bilancio.

Imposte differite

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

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

. di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;

. con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.

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

. l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;

. con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nell'immediato futuro e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

Il valore da riportare in bilancio delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate.

Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

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

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

IMPOSTA SUL VALORE AGGIUNTO

I ricavi, i costi e le attività sono rilevati al netto delle imposte sul valore aggiunto, ad eccezione del caso in cui tale imposta applicata all'acquisto di beni o servizi risulti indetraibile, nel qual caso essa viene rilevata come parte del costo di acquisto dell'attività o parte della voce di costo rilevata a conto economico.

L'ammontare netto delle imposte indirette sulle vendite che possono essere recuperate da, o pagate all'erario, è incluso a bilancio nei crediti o debiti diversi, a seconda del segno del saldo.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nei prezzi di mercato (principalmente commodity e titoli). Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

▮ *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del fair value dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.

▮ *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata negli Altri utili/(perdite) complessivi. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dagli Altri utili/(perdite) complessivi e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui è rilevato il correlato effetto economico dell'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura (o a parte di copertura) divenuta inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura sono chiusi, ma l'operazione

oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti negli Altri utili/(perdite) complessivi, sono rilevati a conto economico in correlazione con la rilevazione degli effetti economici dell'operazione coperta. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi negli Altri utili/(perdite) complessivi sono rilevati immediatamente a conto economico.

▮ *Hedge of a net Investment* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura di un investimento netto in una gestione estera, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata negli Altri utili/(perdite) complessivi. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico alla dismissione dell'attività estera.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al fair value dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Gli strumenti finanziari derivati, quando stipulati, sono inizialmente rilevati al fair value (o valore equo) alla data in cui sono stipulati; successivamente tale fair value viene periodicamente rimisurato. Sono contabilizzati come attività quando il valore equo è positivo e come passività quando è negativo.

Eventuali utili o perdite risultanti da variazioni del valore equo sono imputati direttamente a conto economico nell'esercizio.

3. STAGIONALITA'

I ricavi generati nel corso dell'anno non presentano particolari effetti legati alla stagionalità delle vendite o delle prestazioni.

ATTIVITA' NON CORRENTI**4. Attività immateriali a vita definita**

Nel Prospetto che segue vengono riportate la composizione e le variazioni intervenute nell'esercizio.

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridassifiche	Ammortamenti	31.12.13
Diritti utilizzazione opere dell'ingegno	1.410	36	-	-	-	1.446
Diritti di licenza, concessioni	1.488	-	-	-	-	1.488
Altre	55	8	-	-	-	63
Valore lordo attività immateriali	2.953	44	-	-	-	2.997
Diritti utilizzazione opere dell'ingegno	(1.194)	-	-	-	(185)	(1.379)
Diritti di licenza, concessioni	(1.475)	-	-	-	(5)	(1.480)
Altre	(47)	-	-	-	(9)	(56)
Fondo amm.to attività immateriali	(2.716)	-	-	-	(199)	(2.915)
Diritti utilizzazione opere dell'ingegno	216	36	-	-	(185)	67
Diritti di licenza, concessioni	13	-	-	-	(5)	8
Altre	8	8	-	-	(10)	6
Valore netto attività immateriali	237	44	-	-	(200)	81

Le attività immateriali sono costituite prevalentemente da licenze software e non includono attività generate internamente. Non vi sono attività immateriali a vita utile indefinita.

L'incremento è relativo agli investimenti nei software a supporto delle aree di business.

5. Attività materiali**5.1 Immobili, impianti e macchinari di proprietà**

Nel Prospetto che segue vengono riportate la composizione e le variazioni intervenute nell'esercizio degli impianti e macchinari di proprietà.

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridassifiche	Ammort.	31.12.13
Migliorie su fabbricati	136	-	-	-	-	136
Impianti e macchinari	103	-	-	-	-	103
Altri beni	1.099	34	(17)	-	-	1.116
Valore lordo attività materiali	1.338	34	(17)	-	-	1.355
Migliorie su fabbricati	(136)	-	-	-	-	(136)
Impianti e macchinari	(58)	-	-	-	(8)	(66)
Altri beni	(895)	-	-	-	(49)	(944)
Fondo amm.to attività materiali	(1.089)	-	-	-	(57)	(1.146)
Migliorie su fabbricati	-	-	-	-	-	-
Impianti e macchinari	45	-	-	-	(8)	37
Altri beni	204	34	(17)	-	(49)	172
Valore netto attività materiali	249	34	(17)	-	(57)	209

I valori iscritti negli Altri beni sono così formati:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridassifiche	Ammort.	31.12.13
Automezzi	-	16	(16)	-	-	-
Mobili e dotazioni d'ufficio	518	-	-	-	-	518
Macchine elettroniche d'ufficio	579	14	-	-	-	593
Macchinari e apparecchiature varie	2	3	-	-	-	5
Valore lordo altri beni	1.099	33	(16)	-	-	1.116
Automezzi	-	-	-	-	-	-
Mobili e dotazioni d'ufficio	(425)	-	-	-	(16)	(441)
Macchine elettroniche d'ufficio	(468)	-	-	-	(32)	(500)
Macchinari e apparecchiature varie	(2)	-	-	-	(1)	(3)
Fondo amm.to altri beni	(895)	-	-	-	(49)	(944)
Automezzi	-	16	(16)	-	-	-
Mobili e dotazioni d'ufficio	93	-	-	-	(16)	77
Macchine elettroniche d'ufficio	111	14	-	-	(32)	93
Macchinari e apparecchiature varie	-	3	-	-	(1)	2
Valore netto altri beni	204	33	(16)	-	(49)	172

6. Partecipazioni

6.1 Partecipazioni in società controllate

Al 31 dicembre 2013 ammontano ad euro 36.543 migliaia e presentano in sintesi la seguente movimentazione:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Acquisizioni Aumenti di capitale	Fusioni	Ripristini (Svalutazioni)	31.12.13
IPI Intermediazione S.r.l.	1.770	2.000		(1.834)	1.936
Montenapo 15 S.r.l.	1.325				1.325
ISI S.r.l.	8.676			3.959	12.635
Manzoni 44 Srl	532	1.750		(1.982)	300
IPI Servizi S.r.l.	441	50		(330)	161
Lingotto Hotels S.r.l.	14.885				14.885
Torino Uno S.r.l.	14	5.253		(204)	5.063
ImutuiPI S.r.l.	133	250		(340)	43
Ghiac S.r.l.	100			(5)	95
Progetto 101 S.r.l.		100		-	100
Totale partecipazioni in società controllate	27.876	9.403	-	(736)	36.543

Il dettaglio del patrimonio netto, nonché l'analisi della differenza tra valore di carico e patrimonio netto relativi alle società controllate, sono riportati nella seguente tabella:

(in migliaia di euro)	Sede sociale	Capitale sociale	Patrimonio Netto Cont.	Risultato d'esercizio	Quota di possesso	Valore di Bilancio	Valore di Pat. Netto	Differenza Patr.
IPI Intermediazione S.r.l.	Torino	2.272	1.936	(1.834)	100%	1.936	1.936	-
Montenapo 15 S.r.l.	Torino	1.250	794	489	100%	1.325	794	(531)
ISI S.r.l.	Torino	410	12.952	4.058	97,56%	12.635	12.635	(0)
Manzoni 44 Srl	Torino	119	300	(1.631)	100%	300	300	-
IPI Servizi S.r.l.	Torino	300	161	(330)	100%	161	161	-
Lingotto Hotels S.r.l.	Torino	17.264	14.759	(125)	100%	14.885	14.759	(126)
Torino Uno S.r.l.	Torino	5.273	5.063	(203)	100%	5.063	5.063	-
ImutuiPI S.r.l.	Torino	150	43	(340)	100%	43	43	-
Ghiac S.r.l.	Torino	100	95	(5)	100%	95	95	-
Progetto 101 S.r.l.	Torino	100	100	-	100%	100	100	-
Totale		27.238	36.203	79		36.543	35.886	(657)

La ISI S.r.l. è partecipata per il 97,56% direttamente dalla IPI S.p.A. e per il 2,44% tramite Lingotto Hotels S.r.l.

Nel mese di dicembre 2013 è stata costituita la società veicolo Progetto 101 S.r.l. posseduta al 100% da IPI.

Le partecipazioni vengono sostanzialmente allineate al patrimonio netto risultante al 31.12.2013 in base alla percentuale di possesso, quando questo è ritenuto rappresentare il loro valore recuperabile. Nei casi di Montenapo 15 S.r.l. e Lingotto Hotels S.r.l. il differenziale sopra espresso si ritiene essere recuperabile sulla base del plusvalore esistente sugli immobili di proprietà e supportato da apposita perizia interna. La società ha effettuato interventi sul capitale delle controllate IPI Intermediazione Srl, IPI Servizi Srl, Manzoni 44 Srl, e ImutuiPI S.r.l. essenzialmente per la copertura di perdite, mentre per Torino Uno S.r.l. l'aumento di capitale è l'effetto del conferimento di immobile con accollo del debito.

6.2 Partecipazioni in società collegate

Al 31 dicembre 2013 ammontano ad euro 68 migliaia e sono così composte:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Acquisizioni	Svalutazioni	31.12.13
Gestlotto 6 Soc. Consortile in liquidazione	41	-	-	41
Consorzio P.VIL Villastellone	27	-	-	27
Totale partecipazioni in società collegate	68	-	-	68

6.3 Partecipazioni in altre imprese

Il dettaglio della voce è così composto:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Acquisizioni	Svalutazioni	31.12.13
Consozio Sirio	0,005	-	-	0,005
Eurocons S.c.a.r.l.	0,052	-	-	0,052
Totale partecipazioni in altre imprese	0,057	-	-	0,057

7. Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti

(migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Credito verso Porta Vittoria S.p.A.	53.535	53.424	111
Credito verso parti correlate	73.379	81.379	(8.000)
Totale crediti finanziari non correnti	126.914	134.803	(7.889)

Il credito verso Porta Vittoria S.p.A è sorto a seguito dell'operazione di cessione, a novembre 2009, della partecipazione detenuta in IPI Porta Vittoria. A fine dicembre 2011 Porta Vittoria S.p.A. e IPI S.p.A. hanno definito un accordo di riscadenzamento al 2015 del credito verso Porta Vittoria S.p.A. nell'ambito del contratto di finanziamento ottenuto dalla società per la realizzazione dell'intera iniziativa immobiliare, che dovrebbe generare le risorse per consentire alla società di pagare – tra altri - il credito di IPI. In questo ambito IPI ha ripreso a rimborsare da novembre 2013 allo stesso gruppo bancario che ha finanziato Porta Vittoria, le quote capitale di un mutuo, dopo la sospensione del pagamento delle quote capitali di febbraio, maggio e agosto 2013.

Il credito risulta fruttifero di interessi al tasso Euribor a 3 mesi, che verranno liquidati alla data di scadenza del credito. Il credito risulta garantito da pegno sulla totalità delle azioni di Porta Vittoria S.p.A., società proprietaria dell'area di Porta Vittoria a Milano e della relativa iniziativa di sviluppo immobiliare che nel corso del 2013 è proceduta speditamente.

La voce crediti verso parti correlate si è ridotta rispetto al 31.12.2012 di 8 milioni di euro e precisamente è diminuita la parte fruttifera del finanziamento alla controllata Lingotto 2000 S.p.A. Tale voce si riferisce ai finanziamenti attivi erogati alle controllate Lingotto 2000 S.p.A. (60.564 mila euro) e ISI S.r.l. (12.815 mila euro) regolati per la parte fruttifera d'interessi al tasso Euribor 3 mesi con uno spread di 150 b.p.

Entrambi i finanziamenti scadono il 31.12.2015 e si sono originati, nell'esercizio 2010, dalla riorganizzazione della struttura finanziaria dei rapporti all'interno del gruppo dopo l'accensione di un mutuo di 100 milioni di euro utilizzato in parte per le controllate. Del finanziamento a Lingotto 2000 S.p.A., la quota di 20 milioni di euro è infruttifera di interessi.

8. Crediti vari e altre attività non correnti

La voce può essere così dettagliata:

(migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Depositi cauzionali	82	89 -	7
Totale crediti vari non correnti	82	89	(7)

9. Attività per imposte anticipate

E' stata confermata la rilevazione, dell'esercizio precedente, delle imposte anticipate su parte delle perdite fiscali pregresse (imponibile complessivo di circa 35 milioni di euro) calcolate sulla base della media storica di utilizzo delle perdite negli ultimi cinque esercizi entro il limite degli imponibili futuri prevedibili a oggi. Non sono invece state considerate imposte anticipate sulle svalutazioni degli immobili (imponibile di circa 20 milioni di euro) in quanto non sono al momento determinabili con precisione le tempistiche di vendita, né sulle perdite pregresse emerse in relazione alle operazioni del 2005 per cui è pendente il processo in cassazione (si rimanda al paragrafo relativo ai rischi fiscali nella relazione sulla gestione).

ATTIVITA' CORRENTI**10. Rimanenze di magazzino**

Il magazzino si compone come segue:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Immobili	73.297	90.721	(17.424)
Totale rimanenze	73.297	90.721	(17.424)

Di seguito è riportata la distribuzione degli immobili nel territorio e la loro superficie :

31.12.2013			31.12.2012		
Città	Indirizzo	S.L.P. in mq	Città	Indirizzo	S.L.P. in mq
Padova	via Uruguay	5.800	Padova	via Uruguay	5.800
Venezia Marghera	via Brunacci	10.400	Venezia Marghera	via Brunacci	10.400
Marentino (TO)	str. Prov. Andezeno Marentino	7.930	Marentino (TO)	str. Prov. Andezeno Marentino	7.930
Napoli	Agnano	1.147	Napoli	Agnano	1.147
Milano	C.so Magenta 81 - 83	3.028	Milano	C.so Magenta 81 - 83	3.336
Pavia	ex Snia	-	Pavia	ex Snia	28.640
Villastellone (TO)	via Savona	53.440	Villastellone (TO)	via Savona	53.440
Monterotondo (RM)	loc. sembrera - bosco	-	Monterotondo (RM)	loc. sembrera - bosco	-
Genova	via P.Chiesa	3.600	Genova	via P.Chiesa	3.600
Torino	via Pianezza	10.400	Torino	via Pianezza	10.400
Torino - posti auto	via Pr. Amedeo 12	96	Torino - posti auto	via Pr. Amedeo 12	96
Napoli	via Breccie	4.150	Napoli	via Breccie	4.150

Il fair value dei suddetti immobili, è calcolato da esperti valutatori interni, in possesso di qualifiche professionali riconosciute, ed è valutato dalla società annualmente.

La valutazione al *fair value less cost to sell*, pari a 76,7 milioni di euro al 31 dicembre 2013, è stata classificata come di Livello 3 sulla base dei parametri utilizzati nelle tecniche di valutazione applicate.

La tecnica di valutazione utilizzata per valutare il fair value, varia a seconda dello stato dell'immobile da valutare. Si possono a tal fine identificare tre categorie principali:

1. Immobili a reddito per i quali il modello valutativo considera il valore attuale dei flussi finanziari netti derivanti dall'immobile, includendo stime sul rinnovo dei contratti di affitto in essere, dei periodi di non occupazione e dei costi non a carico dei locatari e la vendita a fine periodo.
2. Immobili a reddito con canoni di locazione per i quali il metodo valutativo riflette una capitalizzazione diretta di canoni locativi di mercato.
3. Immobili e aree di sviluppo per le quali il modello valutativo considera dei flussi finanziari netti derivanti dalle ipotesi di sviluppo relative all'immobile/area oggetto di valutazione, come previsto dalle specifiche

disposizioni dei relativi piani regolatori, includendo le stime sui costi di realizzo dell'opera secondo le ipotesi fatte e sui relativi ricavi.

I flussi finanziari netti, in entrambi i casi, sono attualizzati secondo tassi che riflettono i rischi dell'iniziativa data una certa struttura finanziaria (rapporto debt/equity). Tra gli altri fattori, i tassi riflettono i rischi legati alla qualità dell'immobile, la presenza di particolari vincoli, la sua ubicazione e le tempistiche di realizzo delle iniziative. I principali dati di input non osservabili riguardano i tassi di attualizzazione (tra il 4,98% e il 6,18%, media: 5,34%), i tassi di capitalizzazione (tra il 7% e il 12%, media: 8,83%), i costi di trasformazione e manutenzione ed i ricavi legati a canoni di locazione presunti e analoghi a quelli già esistenti ed alla vendita delle aree trasformate, sulla base dei valori oggi riscontrabili sul mercato. Una variazione nelle principali ipotesi sopra descritte, alla base delle valutazioni, comporterebbe effetti sul fair value stimato.

Gli immobili di Padova, Venezia e Agnano sono detenuti attraverso contratti di leasing finanziario.

La suddivisione del debito verso le società di leasing è rappresentata come segue:

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2013			31 dicembre 2012		
	Rate da pagare	Valore debito	Interessi	Rate da pagare	Valore debito	Interessi
Leasing immobile Venezia	19.357	16.003	3.354	20.771	16.893	3.878
Leasing immobile Padova	10.370	8.573	1.797	11.128	9.050	2.078
Leasing immobile Agnano	975	844	131	1.112	948	164
Totale	30.702	25.420	5.282	33.011	26.891	6.120
Ratei		272	272		287	287
Totale debiti		25.692	5.554		27.178	6.407
Passività non correnti		23.884			25.422	
Passività correnti		1.808			1.757	
Totale debiti		25.692			27.179	
Entro 1 anno	2.597	1.808	1.060	2.603	1.757	1.129
Tra 1 e 5 anni	10.608	7.073	3.535	10.390	6.501	3.889
Oltre 5 anni	17.497	16.810	687	20.018	18.920	1.102
Totale debiti	30.702	25.692	5.282	33.011	27.178	6.120

Alla data del 31.12.2013 i seguenti immobili sono gravati da ipoteca a favore di banche a garanzia di mutui: Milano, Corso Magenta, Villastellone, Torino via Pianezza.

Tra le rimanenze di magazzino sono iscritti immobili per un valore di 55 milioni di euro il cui realizzo, al fine di ottenere delle migliori condizioni economiche avverrà presumibilmente oltre i dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio. Tale valore si è ridotto considerevolmente nel 2013 principalmente per la cessione dell'area ex Snia di Pavia alla controllata Torino Uno S.r.l..

11.Crediti commerciali

Il dettaglio dei Crediti Commerciali è riportato nella tabella seguente:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Crediti commerciali terzi	612	1.911	(1.299)
Fondo svalutazione crediti	(526)	(720)	194
Totale terzi	86	1.191	(1.105)
Crediti commerciali controllate	499	11	488
Totale correlate	499	11	488
Totale crediti commerciali	585	1.202	(617)

I Crediti verso clienti sono esposti al netto delle svalutazioni analiticamente operate tenendo conto, tra l'altro, dell'anzianità del credito e della situazione patrimoniale del debitore. Tali svalutazioni vengono accantonate in un apposito Fondo, la cui movimentazione nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12
Saldo inizio esercizio	720	670
Accantonamenti	141	70
Utilizzi nell'esercizio	(269)	-
Rilascio	(66)	(20)
Saldo fine esercizio	526	720

11.1 Analisi crediti commerciali

I crediti commerciali verso terzi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono scadenzati come segue:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Totale crediti a scadere	12	976	(964)
Crediti scaduti:			
Scaduti da meno di 30 giorni	1	4	(3)
Scaduti da 30 a 60 giorni	-	1	(1)
Scaduti da 60 a 90 giorni	40	160	(120)
Scaduti da 90 a 120 giorni	-	-	-
Scaduti da oltre 120 giorni	559	770	(211)
Totale crediti scaduti	600	935	(335)
Totale crediti commerciali verso terzi	612	1.911	(1.299)

Sulla base di un'analisi specifica dei crediti commerciali è stato stanziato un fondo svalutazione crediti per un importo pari a euro 526 migliaia interamente imputabile ai crediti scaduti.

12. Crediti vari e altre attività correnti

La voce presenta la seguente composizione:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Crediti tributari	6.559	7.920	(1.361)
Crediti vari verso controllate	4.952	4.107	845
Crediti vari terzi	21	59	(38)
Ratei e risconti attivi	522	577	(55)
Totale crediti vari ed altre attività correnti	12.054	12.663	(609)

La voce Crediti tributari è così suddivisa:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
IVA	3.186	4.310	(1.124)
Credito IRES	2.045	1.930	115
Credito IRAP	8	61	(53)
Credito d'imposta su TFR	33	35	(2)
Credito vs Agenzia delle entrate non incassato	740	740	-
Ritenute acconto	58	54	4
Credito Agenzia delle entrate in attesa def. contenz.	489	790	(301)
Credito verso erario per imposte differite	-	-	-
Totale crediti tributari	6.559	7.920	(1.361)

In seguito al tardivo rinnovo dell'opzione IVA di Gruppo per l'anno 2008, in data 30 settembre 2009 la società ha provveduto a presentare ravvedimento operoso per regolarizzare l'anno di imposta 2008. Negli anni successivi l'opzione IVA di Gruppo è stata effettuata nei termini ed è operativa.

Conseguentemente il credito per IVA di Gruppo 2007 è rimasto in capo alla IPI S.p.A. unitamente al credito derivante dalle liquidazioni IVA 2008 della stessa società non più in IVA di Gruppo.

A seguito della richiesta di rimborso presentata nel 2011 per complessivi 10 milioni di euro circa, la società ha ottenuto dall'Agenzia delle Entrate nel 2012 il rimborso IVA per oltre 8 milioni di euro mentre il rimanente credito sarà presumibilmente liquidato dopo la definizione del contenzioso in essere.

Si ricorda che nel 2011 si è provveduto a iscrivere, tra i crediti tributari, l'intero importo delle cartelle di pagamento ricevute dall'Agenzia delle Entrate negli esercizi 2010 e 2011 connesse ad accertamenti IRES per gli anni 2005 e 2006 in contenzioso. A fronte di tale credito la società iscrive un debito di pari importo tra i debiti tributari ed un fondo rischi, rappresentativo della valutazione del rischio di soccombenza. Inoltre contabilizza a crediti le rate via via pagate. Il decremento della voce "Credito Agenzia delle entrate in attesa def. contenz." è l'effetto combinato di una restituzioni di rate pagate negli esercizi precedenti e delle rate pagate nell'esercizio.

La voce "Crediti vari v/ controllate" e' costituita da crediti per adesione al consolidato fiscale, all' IVA di Gruppo (attivo a partire dal 1° gennaio 2009) e al ribaltamento di costi alle controllate. Tali crediti risultano ripartiti tra le seguenti società:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Credito da consolidato fiscale:			
ISI S.r.l.	1.279	1.153	126
Lingotto 2000 S.p.A.	1.609	1.610	(1)
Lingotto Hotels S.r.l.	258	114	144
Lingotto Parking S.r.l.	1.221	872	349
Manzoni 44 S.r.l.	150	150	-
Montenapo 15 S.p.A.	435	208	227
Totale crediti da consolidato fiscale	4.952	4.107	845

I crediti IVA e i costi di ribaltamento sono stati regolati a fine anno tramite c/c di corrispondenza.

13. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Nel Prospetto che segue vengono riportate la composizione e le variazioni intervenute nell'esercizio:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Interessi verso controllate	423	-	423
C/C di corrispondenza verso controllate	17.059	19.887	(2.828)
Crediti finanziari verso collegate	16	16	-
Totale crediti finanziari correnti	17.498	19.903	(2.405)

I saldi attivi dei c/c di corrispondenza intercompany risultano essere :

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
C/C corrispondenza Lingotto Parking S.r.l.	-	-	-
C/C corrispondenza Montenapo 15 S.p.A.	3.889	3.135	754
C/C corrispondenza Manzoni 44 S.r.l.	-	7.280	(7.280)
C/C corrispondenza ISI S.r.l.	4.070	8.186	(4.116)
C/C corrispondenza Lingotto Hotels S.r.l.	1.277	1.256	21
C/C corrispondenza Imutuiipi S.r.l.	78	30	48
C/C corrispondenza Torino Uno S.r.l.	286	-	286
C/C corrispondenza Ghiac S.r.l.	7.459	-	7.459
C/C corrispondenza Progetto 101 S.r.l.	-	-	-
Totale C/C di corrispondenza verso controllate	17.059	19.887	(2.828)

Sono attivi con le società controllate conti correnti di corrispondenza fruttiferi (tasso d'interesse: euribor 1 mese/360 + 340 basis point).

14. Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

La voce è così dettagliata:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Depositi bancari e postali	2.652	1.374	1.278
Denaro e valori in cassa	-	1	(1)
Totale cassa ed altre disponibilità liquide equ	2.652	1.375	1.277

Il saldo dei Conti correnti bancari è comprensivo delle competenze maturate a fine esercizio.

I depositi bancari a breve sono remunerati a tassi variabili.

15. Patrimonio netto

La composizione e le variazioni intervenute nella consistenza del Patrimonio Netto sono riassunte nel prospetto che segue:

(valori in migliaia di euro)	Capitale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserve di rivalutazione	Altre riserve	Altre riserve: riserva di conversione IFRS	Utili (perdite) portati a nuovo	Riserva di copertura flussi di cassa	Risultato dell'esercizio	Totale Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2011	71.372	16.676	14.274	15.933	(2.985)	(201)	44	(3.323)	(3.410)	108.380
Destinazione del risultato d'esercizio		(3.410)							3.410	-
Aumento di capitale										-
Destinazione a Riserva Legale										-
Distribuzione dividendo										-
Altri movimenti										-
Utile (perdita) di periodo									(4.141)	(4.141)
Altri utili (perdite) complessivi								(4.063)		(4.063)
Totale utili (perdite) complessivi	-	-	-	-	-	-	-	(4.063)	(4.141)	(8.204)
Saldo al 31 dicembre 2012	71.372	13.266	14.274	15.933	(2.985)	(201)	44	(7.386)	(4.141)	100.176
Effetti derivanti IAS 19 emendato							(25)		25	
Saldo al 1 gennaio 2013	71.372	13.266	14.274	15.933	(2.985)	(201)	19	(7.386)	(4.116)	100.176
Destinazione del risultato d'esercizio		(4.116)							4.116	-
Aumento di capitale										-
Destinazione a Riserva Legale										-
Distribuzione dividendo										-
Altri movimenti										-
Utile (perdita) di periodo									(7.754)	(7.754)
Altri utili (perdite) complessivi							(7)	3.435		3.428
Totale utili (perdite) complessivi	-	-	-	-	-	-	(7)	3.435	(7.754)	(4.326)
Saldo al 31 dicembre 2013	71.372	9.150	14.274	15.933	(2.985)	(201)	12	(3.951)	(7.754)	95.850

La **Riserva legale** è pari al quinto del capitale sociale.

La **Riserva di rivalutazione** è composta dai saldi attivi di rivalutazione monetaria conseguenti all'applicazione delle seguenti leggi :

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Legge n.72 del 19 marzo 1983	2.220	2.220	-
Legge n.413 del 30 dicembre 1991	13.713	13.713	-
Totale riserve da rivalutazione	15.933	15.933	-

Gli immobili oggetto delle suesposte rivalutazioni non fanno più parte del patrimonio immobiliare della società.

La **Riserva copertura flussi di cassa** per complessivi euro 3.951 migliaia è stata costituita nel 2011 e adeguata negli esercizi successivi per accogliere la parte efficace della variazione di fair value dei contratti derivati di copertura in accordo con quanto previsto dallo IAS 39.

Le **Altre riserve** sono costituite da una Riserva straordinaria, dalla riserva relativa alle fusioni e dalla Riserva di conversione che accoglie gli effetti sul patrimonio netto derivanti dalla prima applicazione degli IAS/IFRS al 1 gennaio 2004.

Si riassumono le informazioni sopra esposte nel Prospetto che segue:

Utilizzi negli ultimi tre esercizi					
Euro	importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale sociale	71.372.233	-	-	-	-
Riserve di capitale					
Riserva da sovrapprezzo azioni	9.126.011	A,B,C	9.126.011	8.727.180	-
Riserve di utili					
Riserva legale	14.274.447	B	-	-	-
Riserva straordinaria	(2.985.222)	-	(2.985.222)	-	10.737.580
Riserva da conversione IFRS	(201.000)	-	-	-	-
Riserva di copertura flussi di cassa	(3.951.369)		(3.951.369)		
Riserve di rivalutazione	15.932.622	A,B,C	15.932.622	-	-
Utili (perdite) portate a nuovo	35.797	A,B,C	35.797	12.213.709	12.452.923
Totali	103.603.519		18.157.839	20.940.889	23.190.503
Quota non distribuibile					
Quota distribuibile			25.094.430		

Legenda:A:per aumenti di capitale;B:per copertura perdite;C:per distribuzione ai soci

PASSIVITA' NON CORRENTI**16. Passività finanziarie non correnti****16.1 Debiti finanziari**

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridass.	31.12.13
Banco di Sardegna (scad. 30/12/2020)-quota a lungo	3.496		(812)	(178)	2.506
Banco Popolare (scad. 30/11/2025)	87.243		(3.659)	(4.021)	79.563
Intesa San Paolo (scad.31/03/2014)	-			-	-
Banca delle Marche (scad. 28/10/2014)	3.533			(3.533)	-
Strumenti derivati	6.935		(2.645)		4.290
Veneto Banca (scad. 31/03/2027)	9.110		(501)	(17)	8.592
Totale debiti finanziari non correnti	110.317	-	(7.116)	(7.749)	94.951

I decrementi sono relativi ai rimborsi effettuati nel corso dell'esercizio.

Il Mutuo con Banco Popolare (scadenza 30.11.2025), per il quale sono stati dati in garanzia gli immobili di proprietà facenti parte del complesso Multifunzionale Lingotto, è regolato sulla base del tasso Euribor trimestrale maggiorato di uno spread di 200 b.p., e dopo un periodo nel quale la Banca aveva concesso di pagare solo gli interessi, da novembre 2013 si è ripreso a pagare anche la quota capitale.

Il finanziamento con Banca delle Marche a seguito della rinegoziazione avvenuta nel 2012 con scadenza 28 ottobre 2014 è stato riclassificato tra i debiti finanziari correnti.

Lo strumento derivato, utilizzato per la copertura delle oscillazioni dei tassi, come sopra indicato, è un collar, collegato al piano di ammortamento del mutuo in essere con Banco Popolare, con data iniziale 31.08.2011 e data finale 30.11.2025. Il cap è Euribor 3 mesi al 5% e il floor è Euribor 3 mesi al 2,43%. Le date di scadenza sono trimestrali per ogni anno e al 31.12.2013 il suo valore di mercato (compreso tra i debiti finanziari) è negativo di 4.290 migliaia di euro con una parte registrata direttamente in una Riserva specifica del Patrimonio Netto intitolata "Riserva di copertura flussi di cassa", il cui effetto relativo al 2013 è presentato nelle altre componenti del conto economico complessivo.

16.2 Passività per locazioni finanziarie

Tale voce si riferisce alla quota non corrente delle passività finanziarie relative ai contratti di locazione finanziaria stipulati per gli immobili siti in Venezia-Marghera, Padova e per Agnano (NA).

Nel Prospetto che segue vengono riportate la composizione e le variazioni intervenute nell'esercizio.

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridass.	31.12.13
Finanziamento immobile Venezia	16.003			(928)	15.075
Finanziamento immobile Padova	8.574			(497)	8.077
Finanziamento Agnano	844			(112)	732
Totale passività per locazioni finanziarie non correnti	25.421	-	-	(1.537)	23.884

Per quanto riguarda la suddivisione del debito secondo le scadenze future si rimanda alla nota 10.

17. T.F.R. e altri fondi relativi al personale

Il trattamento di fine rapporto ha subito la seguente movimentazione:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Costi	Interessi	Gain/loss	Proventivizzazione	Utilizzi	31.12.13
TFR	548	-	9	22		(41)	538
Totale fondo TFR	548	-	9	22		(41)	538
Fondo premi fedeltà	69	2	6	(2)			75
Fondo premi anzianità	100	3	1	(8)		(20)	76
Totale altri fondi relativi al personale	169	5	7	(10)	-	(20)	151
Totale TFR ed altri fondi relativi al personale	717	5	16	12	-	(61)	689

Il Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata Value of Accrued Benefits (VAB), secondo la quale la valutazione del Fondo, secondo lo IAS 19, deve essere effettuata proiettando, con criteri demografico-attuariali, il TFR civilistico alla data di valutazione alla presumibile data di uscita di ciascun dipendente, tenendo conto delle future rivalutazioni.

Tale importo deve essere attualizzato, sempre secondo le disposizioni dello IAS 19, alla data di valutazione, senza il calcolo del pro-rata (anni di TFR maturati/anni complessivi di TFR). Ciò in quanto la Legge Finanziaria 2007 prevede che quanto matura dall'1.01.2007 debba essere versato, a seguito della scelta del dipendente, o a un Fondo Pensione oppure al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Più in dettaglio le ipotesi adottate sono state le seguenti :

Ipotesi demografiche	Dirigenti	Non Dirigenti
Probabilità di decesso	Tabelle di mortalità della popolazione italiana - tavole SI 2008 distinte per sesso	Tabelle di mortalità della popolazione italiana - tavole SI 2008 distinte per sesso
Probabilità di invalidità	0%	0%

Probabilità di dimissioni	11,36%	4,64%
Probabilità di pensionamento	È stato considerato il raggiungimento dei requisiti previsti dalla Riforma Monti-Fornero del 6.12.2011	È stato considerato il raggiungimento dei requisiti previsti dalla Riforma Monti-Fornero del 6.12.2011
Probabilità per un attivo di: - ricevere un'anticipazione del TFR (i)	2,00% in ciascun anno	2,00% in ciascun anno
Ipotesi finanziarie	Dirigenti	Non Dirigenti
Incremento del costo della vita	2,00% annuo	2,00% annuo
Tasso di attualizzazione (Curva Eur Composite AA al 31.12.2013) (ii)	1,46%	1,77%
Incremento retributivo complessivo	3,00% annuo	3,00% annuo

- (1) Tale percentuale è stata posta pari al 100,00%. In virtù della normativa civilistica, introdotta con la Legge Finanziaria 2007, non ci saranno più accantonamenti, in azienda, rispetto al TFR al 30.06.2007 e, quindi, la percentuale di TFR richiesto in anticipo rispetto a quanto accantonato in azienda, e non al totale disponibile per il dipendente, risulta essere crescente fino a diventare totale ad una certa epoca. Si è osservato che questo effetto viene raggiunto entro qualche anno e, di conseguenza, si è ritenuto che una percentuale pari al 100,00% dell'accantonato al 31.12.2013 possa ben interpretare il fenomeno dell'anticipazione, nel suo complesso.
- (2) Si tratta del tasso ricavato (ai soli fini delle disclosure) come media ponderata dei tassi della Curva Eur Composite AA al 31.12.2013, utilizzando come pesi i rapporti tra l'importo pagato e anticipato per ciascuna scadenza e l'importo totale da pagare e anticipare fino all'estinzione della popolazione considerata. Si precisa che la Curva Eur Composite AA è una curva dei tassi ricavata dai rendimenti dei

Corporate Bond emessi da società con rating A, appartenenti a diversi settori tra cui Utility, Telephone, Financial, Bank ed Industrial, denominati in euro.

Gli utili /perdite attuariali, secondo quanto previsto dagli emendamenti allo IAS 19, in vigore dall'1/1/2013, sono stati contabilizzati tra le altre componenti del conto economico complessivo.

Costi per benefici successivi al rapporto di lavoro

(in migliaia di euro)	TFR			Totale 2013
	TFR	Integrativo	Altri fondi	
Costo		-	5	5
Oneri finanziari	9	-	7	16
Utili/perdite attuariali	22	-	(10)	12
Totale costo per benefici successivi al rapporto di lavoro	31	-	2	33

18. Fondi rischi ed oneri futuri

La voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incr.	Utilizzi	Proventizzaz	Altre variaz.	31.12.13	Entro 12 m.	Oltre 12 m.
Cause legali	202			-		202	202	-
Fondo rischi per accertamenti fiscali	12.095			-	-	12.095	12.095	-
Totale altri fondi rischi	12.297	-	-	-	-	12.297	12.297	-
Totale fondi per rischi ed oneri futuri	12.297	-	-	-	-	12.297	12.297	-

La costituzione dei fondi rischi è legata principalmente a garanzie e/o contenziosi.

Non ci sono state variazioni rispetto allo scorso esercizio.

Il fondo "altri rischi" accoglie prevalentemente:

- 1) accantonamenti a copertura del rischio di possibili esborsi nei contenziosi con soggetti diversi per contenziosi radicati negli esercizi precedenti e relativi all'attività della società;
- 2) Il "fondo rischi per accertamenti fiscali" di 12.095 migliaia di euro si riferisce:
 - per 189 migliaia di euro a un importo stanziato nel 2010 a copertura rischi di accertamento fiscale (ex Frala);
 - per 990 migliaia di euro a un importo stanziato nel 2007 a copertura dei rischi fiscali relativi alle verifiche della Guardia di Finanza;
 - per 3.916 migliaia di euro all'accantonamento effettuato nel 2008 a seguito di verifiche dell' Agenzia delle Entrate;

- per 7.000 migliaia di euro all'accantonamento per imposte sanzioni e interessi relativi a esercizi precedenti stanziato in relazione alle richieste dell'Agenzia delle Entrate nel giugno 2009, in merito a operazioni di conferimento/cessione d'azienda effettuate nel 2005 e 2006 ravvisandovi gli estremi dell'ipotesi elusiva contestata dalla Società;

Per ulteriori informazioni si veda il paragrafo "Vertenze in corso" della Relazione sulla Gestione.

19. Debiti vari e altre passività non correnti

La variazione della voce in oggetto è riportata nella tabella seguente:

(migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Depositi cauzionali	35	35	-
Totale debiti vari e altre passività non correnti	35	35	-

PASSIVITA' CORRENTI

20. Passività finanziarie correnti

20.1 Debiti finanziari correnti

Nel Prospetto che segue vengono riportate la composizione e le variazioni intervenute nell'esercizio.

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
C/C di corrispondenza con controllate	9.082	11.350	(2.268)
Interessi vs controllate	75	14	61
Debiti finanziari verso terzi	-	483	(483)
Debiti finanziari verso banche	27.148	22.421	4.727
Debiti finanziari per carte di credito	-	1	(1)
Totale debiti finanziari correnti	36.305	34.269	2.036

I saldi passivi dei c/c di corrispondenza con le società del Gruppo risultano essere così composti:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
C/C corrispondenza IPI Intermediazione S.r.l.	2.124	2.293	(169)
C/C corrispondenza Lingotto Hotels S.r.l.	2.063	997	1.066
C/C corrispondenza Montenapo 15 S.p.A.	-	-	-
C/C corrispondenza IPI Servizi S.r.l.	201	1.683	(1.482)
C/C corrispondenza Lingotto Parking S.r.l.	1.915	4.743	(2.828)
C/C corrispondenza Torino Uno S.r.l.	-	12	(12)
C/C corrispondenza Lingotto 2000 S.p.A.	2.551	1.572	979
C/C corrispondenza Ghiac Srl	-	50	(50)
C/C corrispondenza Manzoni 44 Srl	228	-	228
Totale debiti finanziari correnti verso controllate	9.082	11.350	(2.268)

Sui saldi passivi dei conti correnti di corrispondenza con le società controllate sono calcolati interessi al tasso euribor 1 mese/360 + 145 basis points.

I debiti finanziari verso banche vengono di seguito riepilogati:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Compensazioni	Ridass.	31.12.13
Banco Popolare ex BPN- (scad. 30/11/2025)	1.441				4.668	6.109
Banco di Sardegna (scad. 30/12/2020) a breve	393		(171)		185	407
Banca delle Marche (scad. 28/10/2014)	-		(90)		3.533	3.443
Banca Intermobiliare (BIM) apertura di credito c/c 9124	4.926	48				4.974
Banca Intermobiliare (BIM) apertura di credito c/c 102164	300	1.699				1.999
Intesa San Paolo (scad. 31/03/2014)	14.859	-	(11.144)		-	3.715
Veneto Banca a breve (scad. 31/03/2027)	502	-			19	521
Monte dei Paschi di Siena (scad. 30/06/2014)	-	1.000				1.000
Cassa di Risparmio di Bra apertura credito c/c 270130997		4.980				4.980
Totale debiti finanziari banche	22.421	7.727	(11.405)	-	8.405	27.148

Il finanziamento con Banca delle Marche a seguito della rinegoziazione avvenuta nel corso del 2012 con scadenza 28 ottobre 2014 è stato riclassificato tra i debiti finanziari non correnti.

La quota del finanziamento con IntesaSanpaolo, pari a 11.144 migliaia di euro, ed attribuibile all'area di Pavia ex Snia, è stata oggetto di conferimento alla controllata Torino uno S.r.l.. Nel corso dell'esercizio il finanziamento è stato prorogato al 31.03.2014 e a partire dal 1° gennaio 2014 lo spread applicato sarà del 4,80 % annuo. Con IntesaSanpaolo sono in corso negoziati per trasformare il debito in un finanziamento a medio lungo termine.

Nel corso dell'esercizio è stato stipulato un finanziamento di un milione di euro con Monte dei Paschi di Siena la cui scadenza è prevista il 30 giugno 2014 e si è ottenuta un'apertura di credito di euro 5 milioni dalla Cassa di Risparmio di Bra.

20.2 Passività per locazioni finanziarie correnti

Tale voce si riferisce alla quota corrente delle passività finanziarie relative ai seguenti contratti di locazione finanziaria:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridass.	31.12.13
Finanziamento immobile Venezia	1.069		(900)	928	1.097
Finanziamento immobile Padova	573		(482)	497	588
Finanziamento Agnano	115		(104)	112	123
Totale passività per locazioni finanziarie correnti	1.757	-	(1.486)	1.537	1.808

20.3 Altre passività finanziarie correnti

Al 31 dicembre 2013 la voce presenta la seguente movimentazione:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridass.	31.12.13
Debiti finanziari Equitalia S.p.A.	154	244	-	483	881
Totale altre passività finanziarie correnti	154	244	-	483	881

La riclassifica si riferisce ad un debito precedentemente verso Tikal S.p.A. che è stato oggetto di pignoramento presso terzi (IPI), da parte dell'Agenzia delle Entrate per imposte dovute da Tikal. Nel corso del 2013 si è ricongiunto il debito che negli scorsi esercizi era suddiviso e adeguato alle richieste vantate da Equitalia con la quale la società sta trattando una dilazione di pagamento.

21. Debiti commerciali, per imposte, vari e altre passività correnti

21.1 Debiti commerciali

Al 31 dicembre 2013 la voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Debiti commerciali terzi	1.253	1.633	(380)
Acconti	90	90	-
Totale debiti comm.li terzi	1.343	1.723	(380)
Debiti commerciali controllate	52	14	38
Debiti commerciali collegate	400	456	(56)
Debiti commerciali correlate	261	86	175
Totale debiti comm.li correlate	713	556	157
Totale debiti comm.li	2.056	2.279	(223)

di cui v/parti correlate:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
IPI Servizi S.r.l.	48	-	48
IPI Intermediazione S.r.l.	4	4	-
Lingotto Hotels S.r.l.	-	-	-
Lingotto 2000 S.p.A.	-	10	(10)
Totale debiti commerciali verso controllate	52	14	38
Scoc. Consortile Geslotto 6 in liquidazione	90	90	-
Consorzio PI.VIL	310	366	(56)
Totale debiti commerciali verso collegate	400	456	(56)
Studio Segre	261	86	175
Totale debiti comm.li correlate	713	556	157

I debiti commerciali non producono interessi e sono mediamente regolati a 90 giorni circa.

22. Debiti vari e altre passività correnti

La voce è così composta:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Debiti tributari	822	844	(22)
Debiti vari verso controllate	802	150	652
Debiti vs istituti di previdenza sociale	69	101	(32)
Incentivi all'esodo	-	281	(281)
Debiti diversi	1.514	1.575	(61)
Ratei e risconti passivi	90	883	(793)
Totale debiti vari ed altre passività correnti	3.297	3.834	(537)

La voce "debiti tributari" pari a euro 822 migliaia al 31 dicembre 2013 è riferita principalmente al debito residuo verso l'Agenzia delle Entrate per un accertamento. Tale importo trova il corrispondente contabile nei crediti tributari. Si rimanda alla nota 12.

La voce "Debiti vari verso controllate" è composta da debiti per adesione al consolidato fiscale, per adesione all'IVA di Gruppo e da altri debiti così come risulta dal seguente prospetto:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Debito da consolidato fiscale:			
IPI Intermediazione S.r.l.	228	123	105
Lingotto Hotels S.r.l.	26	1	25
ISI S.r.l.	339	1	338
Lingotto 2000 S.p.A.	31	1	30
Manzoni 44 S.r.l.	21	21	-
Lingotto Parking S.r.l.	23	-	23
Montenapo 15 S.p.A.	131	-	131
Imutuipi S.r.l.	3	-	3
Totale debiti da consolidato fiscale	802	147	655
IPI Intermediazione S.r.l.	-	3	(3)
Altri debiti verso controllate	-	3	(3)
Totale debiti vari correnti verso controllate	802	150	652

A fine anno i debiti sono stati regolati tramite conto corrente di corrispondenza.

La voce Debiti diversi è così composta:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Debiti verso personale dipendente	195	218	(23)
Debiti verso organi sociali	34	34	-
Debiti verso azionisti	38	38	-
Caparre acquisto immobili	-	-	-
Anticipazioni	1.173	1.212	(39)
Altri	74	72	2
Totale debiti diversi	1.514	1.574	(60)

La voce “anticipazioni” (euro 1.173 migliaia al 31 dicembre 2013), si riferisce prevalentemente alla parte residua rispetto a quanto ricevuto da CIEI e da riconoscere a Spilamberto Green Village S.p.A. a ultimazione di opere di bonifica.

I “debiti verso personale dipendente” al 31 dicembre 2013 sono pari a euro 195 migliaia (euro 218 migliaia nel 2012) e recepiscono lo stanziamento per ferie maturate e non godute.

23. Composizione attività e passività finanziarie

Di seguito l'esposizione del valore contabile e del fair value, compreso il relativo livello della gerarchia del fair value, relativo alle attività e passività finanziarie al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2012. Sono escluse le informazioni sul fair value delle attività e delle passività finanziarie non valutate al fair value, quando il valore contabile rappresenta ragionevole approssimazione del fair value:

31 dicembre 2013	Classificazione			Valore contabile		Fair Value			
(migliaia di euro)	Crediti e finanziamenti	Altre passività finanziarie	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
	31.12.13	31.12.13	31.12.13	31.12.13	31.12.13	31.12.13			
Attività finanziarie valutate al fair value									
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie non valutate al fair value									
Crediti finanziari	144.412			17.498	126.914				
Crediti commerciali e altri crediti	12.639			12.639					
Disponibilità liquide	2.652			2.652					
Totale attività finanziarie	159.703	0		32.789	126.914	0	0	0	0
Passività finanziarie valutate al fair value									
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie non valutate al fair value									
Debiti finanziari		126.966		36.305	90.661		127.922		
Strumenti derivati di copertura			4.290		4.290		4.290		
Debiti finanziari - leasing		25.692		1.808	23.884		25.692		
Debiti commerciali e altri debiti		8.650		8.650					
Altre passività finanziarie		916		881	35		916		
Totale passività finanziarie	0	162.224	4.290	47.644	118.870	0	158.820	0	158.820

31 dicembre 2012	Classificazione			Valore contabile		Fair Value			
(migliaia di euro)	Crediti e finanziamenti	Altre passività finanziarie	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
	31.12.12	31.12.12	31.12.12	31.12.12	31.12.12	31.12.12			
Attività finanziarie valutate al fair value									
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie non valutate al fair value									
Crediti finanziari	154.706			19.903	134.803				
Crediti commerciali e altri crediti	12.639			13.865					
Disponibilità liquide	1.375			1.375					
Totale attività finanziarie	168.720	0		35.143	134.803	0	0	0	0
Passività finanziarie valutate al fair value									
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie non valutate al fair value									
Debiti finanziari		137.651		34.269	103.382		135.067		
Strumenti derivati di copertura					6.935		6.935		
Debiti finanziari - leasing		27.178		1.757	25.421		26.891		
Debiti commerciali e altri debiti		9.947		9.947					
Altre passività finanziarie		189		154	35		189		
Totale passività finanziarie	0	174.965	0	46.127	135.773	0	169.082	0	169.082

Non è stato esposto il fair value delle attività e passività finanziarie a breve, quali i crediti e debiti commerciali, in quanto il valore contabile approssima in maniera ragionevole il fair value.

24. Ricavi

La voce risulta così ripartita:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Canoni di locazione	3.054	3.180	(126)
Vendita immobili - C.so Magenta (MI)	1.000	1.310	(310)
Prestazioni di servizi (consulenze immobiliari)	144	91	53
Recupero spese	176	186	(10)
Totale ricavi	4.374	4.767	(393)

25. Altri proventi

La voce presenta la seguente composizione:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Altri proventi infragruppo	1.200	1.229	(29)
Altri ricavi	50	109	(59)
Totale altri proventi	1.250	1.338	(88)

Il dettaglio dei proventi infragruppo è riportato nel commento alle parti correlate.

26. Acquisti di materiali e servizi esterni

La voce presenta la seguente composizione:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Spese societarie	555	534	21
Prestazioni amministrative, fiscali e legali	210	169	41
Consulenze e prestazioni riferite alle aree di business	367	318	49
Locazioni passive	166	164	2
Utenze e altre spese	295	424	(129)
Manutenzioni	163	87	76
Noleggi	62	150	(88)
Spese condominiali	241	456	(215)
Altre consulenze e prestazioni	26	25	1
Assicurazioni	55	64	(9)
Pubblicità e promozione	113	100	13
Materie di consumo	19	25	(6)
Prestazioni sistemiche	117	106	11
Commissioni bancarie	186	173	13
Totale acquisti e servizi esterni	2.575	2.795	(220)

La voce Spese societarie può essere così riepilogata:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Emolumenti spettanti al Consiglio di Amministrazione	269	269	-
Emolumenti spettanti al Collegio sindacale	55	50	5
Compensi alla società di revisione	62	54	8
Altre spese societarie	169	161	8
Totale spese societarie	555	534	21

I costi relativi agli acquisti di materiali e servizi esterni da parti correlate sono rappresentati da costi per affitti e consulenze e sono ripartiti come segue:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
IPI Servizi S.r.l.	139	130	9
Lingotto 2000 S.p.A.	166	164	2
Lingotto Parking S.r.l.	23	-	23
IPI Intermediazione S.r.l.	34	3	31
Lingotto Hotels S.r.l.	37	35	2
Totale acquisti materiali e servizi verso controllate	399	332	67
Studio Segre	116	173	(57)
Totale acquisti materiali e servizi verso correlate	515	505	10

27. Costi del personale

La voce risulta così suddivisa:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Stipendi	1.876	1.922	(46)
Oneri Sociali	553	585	(32)
Quota TFR e altri fondi del personale	82	190	(108)
Altri costi del personale	30	15	15
Totale costi del personale	2.541	2.712	(171)

La voce “stipendi” accoglie euro 300.000 (invariato rispetto al 2012), di compensi di Amministratori con cariche operative.

L'organico medio aziendale ha subito nel corso dell'esercizio la seguente evoluzione:

	2013	2012	Variazione
Dirigenti	7	7	-
Impiegati/Quadri	15	16	(1)
Operai			-
Totale	22	23	(1)

28. Altri costi operativi

Gli “Altri costi operativi” sono così composti:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
IMU	509	505	4
Imposte di registro	85	87	(2)
Altre imposte indirette	42	39	3
Imposte indirette	636	631	5
Oneri diversi di gestione	101	110	(9)
Totale costi operativi	737	741	(4)

29. Accantonamento fondi

La presente voce risulta così composta:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Accantonamento al fondo svalutazione crediti comm.li terzi	141	70	71
Totale Accantonamento fondi	141	70	71

30. Rilascio fondi

La presente voce risulta così composta:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Proventizzazione fondo svalutazione altri crediti	66	20	46
Proventizzazione fondi rischi ed oneri	-	-	-
Proventizzazione fondi integrativi TFR	-	-	-
Totale rilascio fondi	66	20	46

31. Variazioni delle rimanenze

La variazione delle rimanenze ha subito la seguente movimentazione:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Vendita immobili	1.027	1.064	(37)
Variazione delle rimanenze	1.027	1.064	(37)

La variazione è relativa alla vendita di una unità immobiliare in Milano, Corso Magenta.

32. Ammortamenti

Gli Ammortamenti imputati a conto economico sono stati determinati secondo quanto illustrato a commento delle attività materiali e degli investimenti immobiliari.

La voce presenta la seguente composizione:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Ammortamenti attività immateriali	200	172	28
Ammortamenti attività materiali di proprietà	57	64	(7)
Ammortamenti attività materiali in leasing finanziario	-	-	-
Totale ammortamenti	257	236	21

33. Ripristini/(svalutazioni) di valore di attività non correnti

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
IPI Servizi S.r.l.	(330)	(672)	342
IPI Intermediazione S.r.l.	(1.834)	(2.556)	722
Montenapo 15 S.p.A.	-	-	-
ISI S.r.l.	3.959	801	3.157
Manzoni 44 S.r.l.	(1.982)	(1.091)	(891)
Lingotto Hotels S.r.l.	-	(348)	348
Torino Uno S.r.l.	(204)	(6)	(198)
ImutuiPI S.r.l.	(340)	(17)	(323)
Ghiac S.r.l.	(5)	-	(5)
Ripristini/Svalutazioni di valore di attività non correnti	(736)	(3.888)	3.152

La voce alloca la svalutazione operata nell'esercizio delle partecipazioni in IPI Servizi S.r.l, IPI Intermediazione S.r.l., Manzoni 44 S.r.l., Torino Uno S.r.l, ImutuiPI S.r.l. e Ghiac S.r.l. a seguito delle perdite realizzate nel 2013 da dette controllate, ritenute non recuperabili, e considera il ripristino di valore della partecipazione in ISI S.r.l. che ha incassato i dividendi dalle controllate Lingotto 2000 e Lingotto Parking. La svalutazione di Manzoni 44 Srl è solo una parte della perdita in quanto non la si considera perdita durevole di valore anche per la plusvalenza implicita contenuta nel valore dell'immobile.

34. Proventi e oneri finanziari**34.1 Proventi finanziari**

I "Proventi finanziari" presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Interessi attivi su crediti finanziari controllate	1.089	1.277	(188)
Interessi attivi su c/c di corrispondenza controllate	552	265	287
Interessi attivi su crediti finanziari altre correlate	-	-	-
Interessi banche	20	108	(88)
Interessi su crediti erario	-	131	(131)
Quota non efficace della variazione f.v. su prod. derivati di copertura	-	664	(664)
Interessi terzi	111	393	(282)
Totale proventi finanziari	1.772	2.838	(1.066)

Gli interessi verso società controllate sono relativi a finanziamenti concessi alle normali condizioni di mercato e ai conti correnti di corrispondenza regolati al tasso di interesse (media Euribor 1 mese/360) maggiorato di uno spread di 340 basis point (aumentato da fine aprile di 190 b.p.per allinearli al mercato).

La composizione della voce "Di cui V/parti correlate" risulta così composta:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
ISI S.r.l.	227	266	(39)
Lingotto 2000 S.p.A.	862	1.011	(149)
Totale interessi attivi su crediti finanziari controllate	1.089	1.277	(188)
Lingotto Hotels S.r.l.	37	16	21
ISI S.r.l.	198	101	97
Montenapo 15 S.p.A.	85	22	63
Lingotto Parking S.r.l.	-	16	(16)
Manzoni 44 S.r.l.	164	110	54
Imutuipi S.r.l.	6	-	6
Torino Uno S.r.l.	2	-	2
Ghiac S.r.l.	60	-	60
Totale interessi attivi su c/c corrispondenza controllate	552	265	287
Totale proventi finanziari correlate	1.641	1.542	99

34.2 Oneri finanziari

Gli Oneri finanziari sono così composti:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Interessi passivi su c/c di corrispondenza controllate	217	25	192
Interessi leasing finanziari	598	741	(143)
Variazione netta del f.v. delle coperture di flussi di cassa ridassificati nel risultato d'esercizio	1.944	1.441	503
Quota non efficace della variazione f.v. su prod. derivati di copertura	790	-	790
Interessi su finanziamenti bancari	3.643	3.118	525
Altri	(3)	28	(31)
Totale oneri finanziari	7.189	5.353	1.836

Di cui v/parti correlate:

(migliaia di euro)	2.013	2012	Differenza
Montenapo 15 S.p.A.	-	5	(5)
IPI Intermediazione S.r.l.	10	4	6
Lingotto Hotels S.r.l.	54	-	54
IPI Servizi S.r.l.	4	5	(1)
Lingotto Parking S.r.l.	32	3	29
Lingotto 2000 S.p.A.	116	8	108
Manzoni 44 S.r.l.	1	-	1
Totale interessi passivi su c/c corrispondenza controllate	217	25	192
Totale oneri finanziari correlate	217	25	192

35. Imposte sul reddito del periodo

Le Imposte correnti sul reddito rappresentano le imposte dirette dovute dalla Società e sono così dettagliate:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
IRES	(844)	(1.599)	755
IRAP	73	80	(7)
Totale imposte correnti	(771)	(1.519)	748
Imposte relative ad esercizi precedenti	784	(166)	950
Imposte sul reddito differite attive	-	(2.070)	2.070
Totale imposte sul reddito del periodo	13	(3.755)	3.768

Si ricorda che la Società ha aderito, insieme alle altre società del Gruppo, al consolidato fiscale nazionale ex artt. 117-129 T.U.I.R.. Il valore indicato nella voce IRES rappresenta il beneficio da adesione a tale istituto in capo alla consolidante IPI S.p.A.

36. Utile (perdita) da altre componenti del conto economico complessivo

Rappresenta l'effetto dato dalla variazione di fair value sugli strumenti derivati contabilizzati come di copertura.

37. Dettagli Rendiconto Finanziario

37.1 La variazione netta del fondo TFR e di altri fondi relativi al personale può essere così dettagliata:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
TFR e altri fondi relativi al personale	689	717	(28)
Totale TFR e altri fondi relativi al personale	689	717	(28)

37.2 La variazione dei crediti commerciali e vari è esposta come segue:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Crediti commerciali	585	1.202	617
<i>di cui parti correlate</i>			-
Crediti vari correnti	12.054	12.663	609
<i>di cui parti correlate</i>	4.952	4.107	(845)
Crediti vari non correnti	82	89	7
<i>di cui parti correlate</i>			-
Totale crediti commerciali e vari	12.721	13.954	1.233
<i>di cui parti correlate</i>	4.952	4.107	(845)

37.3 La variazione delle rimanenze nette risulta dalla seguente tabella:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Rimanenze	73.297	90.721	17.424
Totale rimanenze	73.297	90.721	17.424

37.4 La variazione dei debiti commerciali, per imposte, vari ed altre passività correnti derivante dalla dinamica dell'attività è la seguente:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Debiti commerciali	2.056	2.279	(223)
<i>di cui parti correlate</i>	<i>713</i>	<i>556</i>	<i>157</i>
Debiti vari correnti	3.297	3.834	(537)
<i>di cui parti correlate</i>	<i>802</i>	<i>150</i>	<i>652</i>
Debiti per imposte			-
Debiti vari non correnti	35	35	-
Totale debiti commerciali e vari	5.388	6.148	(760)
<i>di cui parti correlate</i>	<i>1.515</i>	<i>706</i>	<i>809</i>

37.5 La variazione dei fondi rischi ed oneri può essere così riepilogata:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Fondi rischi ed oneri	12.297	12.297	-
Totale fondi rischi ed oneri	12.297	12.297	-

37.6 La variazione è relativa alle ricapitalizzazioni effettuate nell'esercizio e alla costituzione di Progetto 101. Srl.

37.7 La variazione netta dei crediti finanziari può essere così riepilogata:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	126.914	134.803	7.889
<i>di cui parti controllate e correlate</i>	<i>73.379</i>	<i>81.379</i>	<i>8.000</i>
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	17.498	19.903	2.405
<i>di cui parti controllate e correlate</i>	<i>1.749</i>	<i>19.903</i>	<i>18.154</i>
Totale crediti finanziari	144.412	154.706	10.294
<i>di cui parti controllate e correlate</i>	<i>75.128</i>	<i>101.282</i>	<i>26.154</i>

37.8 La variazione dei debiti finanziari è esposta come segue:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Passività per locazioni finanziarie non correnti	23.884	25.421	(1.537)
Passività per locazioni finanziarie correnti	1.808	1.757	51
Debiti finanziari non correnti	90.661	103.382	(12.721)
Debiti finanziari correnti	36.305	34.269	2.036
<i>di cui parti controllate e correlate</i>	<i>9.157</i>	<i>11.364</i>	<i>(2.207)</i>
Altre passività finanziarie correnti	881	154	727
Totale debiti finanziari	153.539	164.983	(11.444)
<i>di cui parti controllate e correlate</i>	<i>9.157</i>	<i>11.364</i>	<i>(2.207)</i>

38. IMPEGNI E RISCHI

38.1 Garanzie prestate

(in migliaia di euro)	2013	2012
Garanzie prestate		
Fidejussioni a favore di terzi	17.17	17.17
Patronage a Controllate	30.000	30.300
Fidejussioni a favore di Controllate	93.644	82.500
Totale	125.361	114.517
Garanzie reali		
Pegni	17.264	17.264
Ipotecche	42.380	58.144
Totale Garanzie	59.644	75.408
Impegni		
Impegno all'acquisto di immobili	1500	1500
Totale Impegni	1500	1500
Totale	186.505	191.425

Le **Garanzie** prestate si riferiscono:

- Alla fidejussione concessa al Credito Bergamasco a garanzia della linea di credito dalla stessa concessa alla controllata ISI S.r.l. per euro 82,5 milioni;
- Alla fidejussione rilasciata a Intesa Sanpaolo a garanzia della linea di credito concessa alla controllata Torino Uno S.r.l. per euro 11.144 migliaia.
- Alla lettera di patronage rilasciata a Banca Popolare di Sondrio nell'interesse di Manzoni 44 S.r.l..
- Alla contro garanzia prestata da Atradius per le garanzie rilasciate da questa al comune di Milano per la bonifica di aree e la realizzazione delle opere private nell'area di Porta Vittoria. Queste garanzie IPI le rilasciò quando Porta Vittoria era controllata da IPI.

Il finanziamento in pool per euro 100 milioni (con scadenza 30 novembre 2025) e stipulato da IPI S.p.A. in data 12 novembre 2010 con le banche finanziatrici Banca Popolare di Novara S.p.A e Banca Popolare di Lodi S.p.A., ora Banco Popolare, è garantito dal pegno del 100% del capitale sociale della Lingotto Hotels S.r.l. per un controvalore di euro 17.264 migliaia.

Le garanzie ipotecarie concesse da IPI, sugli immobili iscritti a magazzino, sono a favore di Intesa San Paolo per 24,4 milioni di euro, Banca delle Marche per euro 10 milioni, Veneto Banca per euro 18 milioni e Banco di Sardegna per euro 7,2 milioni. Le garanzie verso quest'ultimo istituto bancario si riducono di oltre 2 milioni di euro rispetto all'anno precedente in seguito alla vendita effettuata nel corso dell'anno e relativa all'unità immobiliare di Via Magenta a Milano.

IPI S.p.A. si è impegnata ad acquistare immobili per l'importo di euro 1,5 milioni nel caso in cui la propria controllata IPI Intermediazione non riuscisse a concludere positivamente la vendita di appartamenti per i quali è stata incaricata di promuoverne la vendita entro il primo semestre del 2016.

39. INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE

La seguente tabella mostra i valori complessivi delle transazioni intercorse nell'esercizio con parti correlate.

I dati economici si riferiscono all'esercizio 2013 ed all'esercizio 2012.

I dati patrimoniali si riferiscono al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(in migliaia di euro)	Anno	Ricavi e altri proventi	Costi per servizi	Prov. Finanziari	Oneri Finanziari	Crediti Comm.li e vari	Debiti Comm.li e Vari	Crediti Finanziari	Debiti Finanziari
PARTI CORRELATE									
IPI S.p.A./Intermediazione S.r.l.	2013	378	(34)		(10)	159	(232)		(2.127)
	2012	442	(3)		(4)	5	(130)		(2.293)
IPI S.p.A./Lingotto Hotels S.r.l.	2013	98	(36)	64	(54)	307	(26)	1.287	(2.081)
	2012	149	(35)	16		114	(1)	1.256	(997)
IPI S.p.A./IPI Servizi S.r.l.	2012	226	(139)		(4)	85	(48)		(202)
	2011	237	(130)		(5)	6	-		(1.683)
IPI S.p.A./ISI S.r.l.	2012	31	-	425		1.295	(339)	16.984	
	2012	27		367		1.153	(1)	21.002	
IPI S.p.A./Lingotto 2000 S.p.A.	2013	182	(167)	862	(116)	1.691	(31)	60.782	(2.596)
	2012	181	(219)	1.011	(8)	1.610	(11)	68.564	(1.572)
IPI S.p.A./Lingotto Parking S.r.l.	2013	132	(23)		(32)	1.289	(23)	-	(1.922)
	2012	159	-	16	(3)	872	-	-	(4.757)
IPI S.p.A./Montenapo 15 S.p.A.	2013	15	-	61	-	435	(131)	3.914	-
	2012	8	-	22	(5)	208	-	3.135	-
IPI S.p.A./Manzoni 44 S.r.l.	2013	21	-	164	(1)	170	(21)	7	(229)
	2012	20		110		150	(21)	7.280	
IPI S.p.A./Imutuipi S.r.l.	2013	37	-	3	-	20	(3)	80	
	2012	3	-	-	-	-	-	29	
IPI S.p.A./Torino Uno S.r.l.	2013	80	-	2	-	-	-	288	-
	2012	3	-	-	-	-	-	-	(12)
IPI S.p.A./Ghiac S.r.l.	2013	-		60	(1)	-	-	7.519	-
	2012								(50)
TOTALE CONTROLLATE	2013	1.200	(399)	1.641	(218)	5.451	(854)	90.861	(9.157)
	2012	1.229	(387)	1.542	(25)	4.118	(164)	101.266	(11.364)
IPI S.p.A./IPI Gestlotto 6 Soc. Consortile S.p.A.	2013						(90)	16	
	2012						(90)	16	
IPI S.p.A./Consorzio P.I.VIL.	2013					-	(310)		
	2012					-	(366)		
IPI S.p.A./Studio Segre	2013		(116)			-	(261)		
	2012		(173)			-	(86)		
TOTALE ALTRE CORRELATE	2013	-	(116)	-	-	-	(661)	16	-
	2012	-	(173)	-	-	-	(542)	16	-
TOTALE CORRELATE	2013	1.200	(515)	1.641	(218)	5.451	(1.515)	90.877	(9.157)
	2012	1.229	(560)	1.542	(25)	4.118	(706)	101.282	(11.364)

Termini e condizioni delle transazioni tra parti correlate

Le vendite tra parti correlate sono regolate a condizioni di mercato ritenute normali, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati. I saldi dei debiti e crediti commerciali in essere al 31 dicembre 2013 non sono assistiti da garanzie, non generano interessi e sono regolati per contanti.

Per quanto riguarda i crediti finanziari con parte correlate si rimanda alla nota 13.

40. GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO: OBIETTIVI E CRITERI

I principali rischi identificati e gestiti dalla IPI sono i seguenti, tutti connessi alla sua operatività:

- Il rischio di mercato (principalmente rischio di tasso): derivante dall'esposizione alla fluttuazione dei tassi di interesse;
- il rischio di credito: col quale si evidenzia la possibilità di insolvenza (default) di una controparte o l'eventuale deterioramento del merito creditizio assegnato;
- il rischio di liquidità: che esprime il rischio che le risorse finanziarie disponibili risultino insufficienti a mantenere i propri impegni di pagamento.

Il società monitora costantemente i rischi finanziari a cui risulta esposto, in modo da valutarne gli effetti potenziali negativi con adeguato anticipo e intraprendere le conseguenti azioni correttive.

I principali strumenti finanziari della società, diversi dai derivati, comprendono i finanziamenti bancari, i leasing finanziari, i depositi bancari a vista e a breve termine. L'obiettivo principale di tali strumenti è di finanziare le attività operative della società. La società ha diversi altri strumenti finanziari, come debiti e crediti commerciali, derivanti dall'attività operativa.

Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi, come riassunte di seguito.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso d'interesse identifica la variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbero determinare maggiori oneri finanziari a carico della società.

IPI ha un indebitamento finanziario di circa 160 milioni di euro, compresi i leasing finanziari, tutto in valuta euro e tutto a tassi di interesse variabile con parametro di riferimento l'Euribor (3 o 6 mesi).

L'indebitamento è costituito per oltre il 88% da mutui o leasing strutturalmente a medio-lungo termine che hanno finanziato l'acquisto degli immobili, per lo più locati a terzi, con canoni che si adeguano in base alla variazione dei prezzi al consumo.

Ne consegue che i parametri di variabilità degli interessi e dei canoni di locazione non sono omogenei, determinando così un rischio di insufficienza di risorse per servire il debito finanziario rispetto al cash flow atteso.

Le oscillazioni dei tassi di interesse sono molto marcate in questi anni, così come le incertezze sulla loro evoluzione, accentuando così il rischio per la società che si verifichi un rialzo significativo dei tassi tali da rendere i canoni di locazione degli immobili totalmente insufficienti a servire il debito.

L'attuale congiuntura rende quanto mai difficoltoso ipotizzare il futuro andamento dei tassi. Per quantificare l'impatto delle oscillazioni positive o negative dei tassi si voglia far riferimento al peso di 100 b.p. sull'indebitamento al 31.12.2013 di circa 75 milioni di euro, non coperto dal rischio tassi, pari a 0,75 milioni di euro.

In questo scenario IPI ha ritenuto di operare, nel 2011, una copertura del rischio variazione tassi di interesse su una parte del debito finanziario, in un momento nel quale la curva dei tassi di interesse a lungo era a un punto relativamente basso e il differenziale tra tassi a breve e tassi a lungo termine, ridotto rispetto ai periodi precedenti.

Al momento con la decisione di copertura di circa il 50% dell'indebitamento si è voluto stabilizzare una parte dei cash flow futuri che la società dovrà pagare per il debito finanziario, lasciando libero di fluttuare il restante 50%, tenuto conto del livello dei tassi a breve di molto inferiore al rendimento degli immobili.

Nel 2013 sono in essere un collar sul mutuo di 86 milioni di euro della società IPI S.p.A. stipulati nel 2011.

Con il Collar si è mirato all'obiettivo di fissare un "cap" del 5%, sostenibile dalla redditività dell'immobile, ottenendo con una option a zero premio, un floor più basso del tasso IRS in quel momento ottenibile in relazione al merito creditizio della società, sostenendo quindi oneri finanziari almeno per un certo periodo inferiori a quelli che sarebbe dovuti con un IRS, e nel contempo proteggendosi per il caso di crescita incontrollata e anomala del Euribor, limitando l'effetto della oscillazione dei tassi di interesse ad un range ben definito e sostenibile per la società.

Nell'esercizio 2013 si è avuto un incremento degli oneri finanziari, rispetto all'esercizio precedente, per negoziazione sugli spread.

Rischio di credito

Per quanto riguarda i crediti commerciali, La società non presenta aree di rischio di particolare rilevanza. Con riferimento ai crediti commerciali a rischio di insolvenza, si è provveduto alla svalutazione.

Il rischio di credito riguardante le attività finanziarie del Gruppo, che comprendono crediti finanziari e disponibilità liquide, presenta un rischio massimo di 178.912 migliaia di euro (compresi 123.644 migliaia di euro di garanzie prestate in favore delle controllate e 1.717 migliaia di euro prestate a favore di compagnie di assicurazione nell'interesse di società cedute) pari al valore contabile di queste in caso di insolvenza della controparte.

I crediti finanziari di oltre 53 milioni di euro sono principalmente riferiti alla posizione verso la società Porta Vittoria S.p.A.. Detto credito, con scadenza nel 2015, è assistito dalla garanzia del pegno sulle azioni della società debitrice proprietaria dell'omonima area a Milano. La solvibilità del debitore viene monitorata periodicamente, essendo tra l'altro previsto nell'atto di pegno che diverse tipologie di atti – che potrebbero ridurre la garanzia – non possono essere compiuti senza il consenso di IPI. L'iniziativa ha trovato la necessaria copertura finanziaria per il suo sviluppo, che rappresenta il presupposto della solvibilità, in quanto i valori di mercato potenziali rappresentati dall'iniziativa saranno in grado, quando realizzati, di soddisfare il credito.

Rischio di liquidità

L'obiettivo della società è di conservare un equilibrio tra la certezza di disporre della necessaria provvista e la flessibilità attraverso l'uso di scoperti, finanziamenti e leasing finanziari. I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità della società sono costituiti dalle risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento e dalla capacità di credito e di rinnovo dell'indebitamento finanziario.

Per ridurre il rischio di crisi di liquidità sono stati assunti finanziamenti a medio lungo termine in sostituzione di quelli a breve termine e in scadenza, il che consente di gestire e programmare i flussi di cassa riducendo così i rischi.

Con riferimento all'attività ordinaria, la società adotta una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie:

- gestione centralizzata dei flussi di incasso e pagamento (sistemi di cash management);
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;
- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale;
- trasformazione delle scadenze a breve in scadenze a lungo termine

Le caratteristiche di scadenza delle passività e delle attività finanziarie della società sono riportate nelle tabelle alla nota 23 del presente documento.

La società gestisce le uscite correnti attraverso le entrate correnti derivanti principalmente dai canoni di locazione e dai parcheggi. Il capitale circolante include il magazzino immobili destinati alla vendita ed è di entità tale da coprire le esigenze finanziarie, oltre alle uscite correnti, a condizione di poter monetizzare i beni iscritti a magazzino in misura e tempi coerenti con il fabbisogno finanziario alle relative scadenze.

Si segnala che la posizione netta della IPI S.p.A. al 31 dicembre 2013 comparata con il 2012 è la seguente:

Posizione Finanziaria

(migliaia di euro)		31.12.2013	31.12.2012
A.	Cassa	-	1
B.	Altre disponibilità liquide:		
	c/c bancari e postali	2.652	1.374
	- di cui v/ parti correlate	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione		
D.	Liquidità (A) + (B) + (C)	2.652	1.375
E.	Crediti finanziari correnti	17.498	19.903
	- di cui v/ parti correlate	17.498	19.903
	- di cui v/ terzi	-	-
F.	Debiti bancari correnti	(20.111)	(20.588)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(8.845)	(3.591)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(10.038)	(12.001)
	- di cui v/ parti correlate	(9.157)	(11.364)
	- di cui v/ terzi	(881)	-
I.	Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(38.994)	(36.180)
J.	Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)	(18.844)	(14.902)
K.	Debiti bancari non correnti	(94.951)	(110.317)
L.	Crediti finanziari non correnti	126.914	134.803
	- di cui v/ parti correlate	73.379	81.395
M.	Altri debiti non correnti	(23.884)	(25.421)
N.	Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	8.079	(935)
O.	Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(10.765)	(15.837)

I crediti finanziari, prevalentemente intercompany, includono il credito verso Porta Vittoria S.p.A (53,5 milioni a lungo) sorto a seguito dell'operazione di cessione, a novembre 2009 della partecipazione detenuta in IPI Porta Vittoria.

42. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel 2013 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, e sono definite tali le operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossima alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine : alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio , al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

43. EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI CHIUSURA DEL BILANCIO

Alcuni avvenimenti, fatti e iniziative per lo più rientranti nell'ordinaria attività, ma con una certa significatività comprese quelle relative al contenzioso tributario, sono stati già rappresentati nella Relazione.

Dopo la chiusura dell'esercizio sono state accettate proposte di vendita di immobili per 3,9 milioni di euro che con la proposta accettata nel 2013 da eseguire, portano le vendite già impegnate da perfezionare nel 2014 a 5,9 milioni di euro.

L'andamento del Gruppo IPI nel 2014 sarà ancora influenzato dall'andamento dell'economia, e dal credito al settore immobiliare. Negli ultimi mesi, in corrispondenza con la riduzione degli investimenti sui mercati emergenti da parte di investitori istituzionali esteri, questi si sono affacciati sul mercato immobiliare italiano dove trovano opportunità di investimento anche nel settore immobiliare. Questa situazione – oltre ad essere un volano per il mercato – per IPI potrebbe aprire opportunità di lavoro nei servizi immobiliari e l'opportunità di cedere qualche asset importante realizzando sia utili o plusvalenze e soprattutto una riduzione dell'indebitamento che renderebbe più agevole la possibilità di finanziare alcune operazioni di sviluppo, di valorizzazione di immobili e aree, oltre a consentire anche possibili investimenti in operazioni con altri partner.

Nello stesso tempo proseguire sulla strada intrapresa di una crescita dei ricavi nei servizi immobiliari, sarà l'altra componente su cui contare per conseguire un risultato che si auspica possa essere non più negativo, il quale però dipende in misura quasi esclusiva dalla realizzazione della vendita di immobili.

La Società è soggetta alla direzione e al coordinamento della Controllante MI.MO.SE S.p.A. Ai sensi dell'articolo 2497-bis, 4° comma, del Codice Civile si fornisce un Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo Bilancio approvato della Controllante, riferito al 31 dicembre 2012.

(dati in euro/000)

STATO PATRIMONIALE	ATTIVO	PASSIVO
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	
B) IMMOBILIZZAZIONI	33.432	
C) ATTIVO CIRCOLANTE	165.626	
D) RATEI E RISCONTI	160	
TOTALE ATTIVO	199.218	
A) PATRIMONIO NETTO		84.351
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		520
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO SUBORDINATO		-
D) DEBITI		114.347
E) RATEI E RISCONTI		-
TOTALE PASSIVO		199.218
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI RISCHI		89.506

CONTO ECONOMICO	COSTI	RICAVI
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		821
B) COSTI DELLA PRODUZIONE	1.022	
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		5.397
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	3.127	
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		540
IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	1.224	
UTILE DELL'ESERCIZIO		1.385

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Firma sull'originale

Allegato 1

Ripartizione territoriale dei crediti e dei debiti

Tutta l'attività sociale è svolta in Italia.

I Debiti, Crediti e i Ricavi esposti in bilancio vanno tutti attribuiti a detto paese

IPI S.p.A.
BILANCIO CONSOLIDATO
Al 31 dicembre 2013



GRANDEZZE DI PERFORMANCE

Nella Relazione sulla Gestione e nel Bilancio consolidato del Gruppo IPI al 31 dicembre 2013, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, vengono presentate alcune grandezze da queste ultime derivate che non sono previste dagli IFRS.

Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo e non devono essere viste come sostitute di quelle previste dagli IFRS.

Le grandezze utilizzate sono:

- Margine Operativo Lordo (EBITDA) è il Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini di valore/svalutazioni di attività non correnti.

L'EBITDA è una grandezza economica intermedia che deriva dal Risultato Operativo (EBIT) al quale vengono sommati/sottratti alcuni costi/proventi di natura non monetaria (Ammortamenti, Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non correnti), nonché le Minusvalenze/ Plusvalenze da realizzo di attività non correnti (escluse quelle relative alle attività cessate/destinate a essere cedute e quelle derivanti dalla cessione di partecipazioni diverse da quelle consolidate)

Tale grandezza economica rappresenta un'unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo in aggiunta al Risultato Operativo (EBIT).

- L'Indebitamento Finanziario Netto è l'indicatore che esprime la capacità di fare fronte alle obbligazioni di natura finanziaria. E' costituito dal debito finanziario ridotto della cassa e delle disponibilità liquide equivalenti nonché delle altre attività finanziarie. Nell'ambito della relazione sulla gestione è inserita una tabella che evidenzia i valori dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo dell'indebitamento finanziario netto.

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2013

ATTIVITA'			
(importi espressi in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	31.12.2012 rideterminato
Attività non correnti			
Attività immateriali			
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita		-	-
- Attività immateriali a vita definita		244	325
	4	244	325
Attività materiali			
- Immobili, impianti e macchinari di proprietà	5	20.952	21.233
- Beni in locazione finanziaria	5	20.391	20.627
		41.343	41.860
Investimenti immobiliari			
- Immobili di proprietà	5	71.825	72.466
- Beni in locazione finanziaria		-	-
		71.825	72.466
Altre attività non correnti			
Partecipazioni		74	74
- Partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto	6	68	68
- Partecipazioni in altre imprese	6	6	6
Titoli e crediti finanziari		-	-
- Titoli diversi dalle partecipazioni		-	-
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	7	53.535	53.424
Di cui v/parti correlate		-	-
Crediti vari e altre attività non correnti	8	103	111
Di cui v/parti correlate		-	-
		53.712	53.609
Attività per imposte anticipate	9	2.070	2.070
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		169.194	170.330
Attività correnti			
Rimanenze di magazzino	10	215.820	216.726
Attività classificate come detenute per la vendita		-	6.195
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti		13.658	13.959
- Crediti per lavori su commessa		-	-
- Crediti commerciali	11	3.303	6.747
Di cui v/parti correlate		-	-
- Crediti vari e altre attività correnti	12	10.355	12.212
Di cui v/parti correlate		7	7
Titoli diversi dalle partecipazioni		-	-
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	13	16	16
Di cui v/parti correlate		-	16
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	14	5.992	6.317
Di cui v/parti correlate		-	-
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		235.486	248.213
TOTALE ATTIVITA' (A+B+C)		404.680	418.543

Si rimanda al paragrafo 2 per la definizione dei dati comparativi rideterminati

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2013

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
(importi espressi in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	31.12.2012 rideterminato
PATRIMONIO NETTO	15		
Quota di pertinenza della Capogruppo		105.160	108.589
- Capitale (al netto delle azioni proprie)		71372	71372
- Riserve (al netto delle azioni proprie)		46.587	47.920
- Riserva di copertura flussi di cassa		(4.998)	(9.416)
- Utili (perdite) del periodo		(7.801)	(1287)
quota di pertinenza dei terzi		0	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)		105.160	108.589
Passività non correnti			
Passività finanziarie non correnti		190.802	212.119
- Debiti finanziari	16	157.445	175.622
- Passività per locazioni finanziarie	16	33.357	36.497
- Altre passività finanziarie			
TFR e altri fondi relativi al personale	17	2.293	2.548
Fondo imposte differite	18	1.125	1.500
Fondi per rischi ed oneri futuri	18	14.007	14.007
Debiti vari e altre passività non correnti	19	90	103
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (B)		208.317	230.277
Passività correnti			
Passività finanziarie correnti		67.863	53.407
- Debiti finanziari	16	63.571	50.111
<i>Di cui v/parti correlate</i>			
- Passività per locazioni finanziarie	16	3.411	3.142
- Altre passività finanziarie	16	881	154
Debiti commerciali, per imposte, vari e altre passività correnti		23.340	26.270
- Debiti commerciali	20	8.703	7.229
<i>Di cui v/parti correlate</i>		3.158	1.662
- Debiti per imposte correnti			
- Debiti vari e altre passività correnti	21	14.637	19.041
<i>Di cui v/parti correlate</i>		8.078	8.060
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (C)		91.203	79.677
TOTALE PASSIVITA' (E=B+C+D)		299.520	309.954
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (A+E)		404.680	418.543

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO				
(importi espressi in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	31.12.2012 rideterminato	
Ricavi	23	34.064	28.993	
<i>Di cui v/parti correlate</i>			72	
Altri proventi	24	395	734	
<i>Di cui v/parti correlate</i>				
Totale ricavi e proventi operativi		34.459	29.727	
Acquisti di materiali e servizi esterni	25	(17.776)	(17.242)	
<i>Di cui v/parti correlate</i>			(3.144)	
Costi del personale	26	(8.532)	(8.447)	
Altri costi operativi	27	(3.257)	(2.878)	
Accantonamento fondi	28	(205)	(431)	
Rilascio fondi	29	292	66	
Svalutazione Immobili			0	
Variazione delle rimanenze	30	(941)	1229	
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		4.040	2.024	
Ammortamenti	31	(2.057)	(2.100)	
Plusvalenze /M inusvalenze da realizzo di attività non correnti	32	813	6.816	
Ripristini/Svalutazioni di valore di attività non correnti		-	-	
<i>Di cui v/parti correlate</i>		-	-	
RISULTATO OPERATIVO		2.796	6.730	
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto		-	-	
Proventi finanziari	33	96	1335	
<i>Di cui v/parti correlate</i>		-	-	
<i>Di cui per operazioni non ricorrenti</i>		-	-	
Oneri finanziari	34	(10.428)	(9.180)	
<i>Di cui v/parti correlate</i>			(78)	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(7.536)	(1.115)	
Imposte sul reddito del periodo	35	(265)	(172)	
UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(7.801)	(1.287)	
Utile (perdita) netto da attività cessate destinate ad essere cedute				
UTILE (PERDITA) DI PERIODO		(7.801)	(1.287)	
altre componenti del conto economico complessivo				
Componenti che non saranno mai riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio				
Rivalutazioni delle passività/(attività) nette per benefici definiti	36	(64)	(179)	
Imposte su componenti che non saranno mai riclassificati nell'utile(perdita) dell'esercizio	36	18	49	
Componenti che potranno essere riclassificati successivamente nell'utile/(perdita) dell'esercizio				
Variazione netta del fair value delle coperture di flussi di cassa riclassificati nel risultato d'esercizio	36	1845	1901	
Quota efficace delle variazioni nette di fair value delle coperture di flussi di cassa	36	2.573	(7.528)	
UTILE (PERDITA) DA ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		4.372	(5.757)	
UTILE (PERDITA) COMPLESSIVO DI PERIODO		(3.429)	(7.044)	
UTILE (PERDITA) PER AZIONE *	38	-0,10	-0,02	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

(valori in migliaia di euro)	Capitale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Altre riserve: riserva di conversione IFRS	Risultato dell'esercizio	Riserva di copertura flussi di cassa	Totale Patrimonio netto di competenza del gruppo	Capitale di terzi	Risultato di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2011	71.372	17.853	14.274	19.795	(922)	(2.950)	(3.789)	115.633	-	-	115.633
Destinazione del risultato d'esercizio		(2.950)				2.950		-	-	-	-
Distribuzione Dividendo								-			-
Destinazione Altre riserve a Riserva legale								-			-
Altri movimenti								-			-
Utile (perdita) di periodo						(1.417)		(1.417)	-	-	(1.417)
Altri utili (perdite) complessivi							(5.627)	(5.627)			(5.627)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	-	(1.417)	(5.627)	(7.044)	-	-	(7.044)
Saldo al 31 dicembre 2012	71.372	14.903	14.274	19.795	(922)	(1.417)	(9.416)	108.589	-	-	108.589
Effetti derivanti IAS 19 emendato					(130)	130					
Saldo al 1 gennaio 2013	71.372	14.903	14.274	19.795	(1.052)	(1.287)	(9.416)	108.589	-	-	108.589
Destinazione del risultato d'esercizio		(1.287)				1.287		-	-	-	-
Distribuzione Dividendo								-			-
Destinazione Altre riserve a Riserva legale								-			-
Altri movimenti								-			-
Utile (perdita) di periodo						(7.801)		(7.801)	-	-	(7.801)
Altri utili (perdite) complessivi					(46)		4.418	4.372			4.372
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	(46)	(7.801)	4.418	(3.429)	-	-	(3.429)
Saldo al 31 dicembre 2013	71.372	13.616	14.274	19.795	(1.098)	(7.801)	(4.998)	105.160	-	-	105.160

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

(in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	31.12.2012
A) Disponibilità liquide all'inizio dell'anno		6.317	4.702
B) Disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio:			
Risultato d'esercizio		(7.801)	(1.287)
Interessi passivi relativi ai derivati per la componente inefficace		690	(613)
Ammortamenti		2.057	2.010
Effeto IAS 19		(46)	(130)
Svalutazioni immobili, Rilascio fondi, accantonamento fondi		-	-
Variazione netta del fondo TFR e di altri fondi relativi al personale	37.1	(255)	98
Variazione imposte differite		(375)	(570)
Imposte pagate			80
Minus (plusvalenze) da realizzo immobilizzazioni		-	-
Variazioni del capitale d'esercizio:			
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti e non correnti	37.2	5.309	8.931
- Rimanenze nette	37.3	906	(1.229)
- Debiti commerciali, per imposte, vari ed altre passività correnti e non correnti	37.4	(2.943)	(5.791)
- Fondo imposte ed altri fondi	37.5	-	23
Totale		(2.458)	1.522
C) Disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di investimento:			
Investimenti in:			
- Partecipazioni		-	-
- Immobilizzazioni materiali		(557)	(860)
- Beni immateriali e costi pluriennali		(261)	(298)
- Beni in locazione finanziaria			-
Disinvestimenti in:			
- Attività cedute:			
Realizzi attività detenute per la vendita		6.195	1.934
Estinzione debito per compensazione cessione Porta Vittoria		-	-
- Partecipazioni			
- Immobilizzazioni materiali / immateriali		-	-
- Beni in locazione finanziaria		-	-
Plusvalenze (minusvalenze) su realizzi		-	-
Variazioni perimetro di consolidamento			-
Totale		5.377	776
D) Disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di finanziamento:			
Incremento dei crediti finanziari	37.6	(111)	(393)
Assunzione nuovi finanziamenti	37.7	10.427	13.040
Rimborso dei finanziamenti	37.7	(13.560)	(13.330)
Aumento Capitale			-
Variazione area consolidamento riserve			-
Distribuzione di dividendi			
Totale		(3.244)	(683)
E) Variazione netta delle disponibilità monetarie		(325)	1.615
F) Disponibilità liquide a fine esercizio		5.992	6.317

PRINCIPI CONTABILI E NOTE ESPLICATIVE

1. INFORMAZIONI SOCIETARIE

IPI S.p.A. ha sede legale a Torino, in Via Nizza n. 262/59 - Business Center Lingotto.

La IPI S.p.A. e le società da questa controllate (di seguito congiuntamente “il Gruppo IPI” o “il Gruppo”) sono un Gruppo immobiliare con investimenti a lungo termine, in aree da sviluppo e in immobili da trading, nonché società di servizi immobiliari.

Una parte importante del business è ancora rappresentata dall’acquisto e vendita di immobili e aree da sviluppo con un ciclo operativo non sempre coincidente con l’anno solare, in attesa del verificarsi delle migliori condizioni per il loro realizzo e sviluppo.

La pubblicazione del bilancio consolidato di IPI S.p.A. per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 11 marzo 2014.

A seguito della Delibera Consob n°18493 del 13 marzo 2013 IPI non risulta più iscritta nell’Elenco degli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante.

IPI S.p.A. è controllata da IPI DOMANI S.p.A. che possiede complessivamente n. 66.736.286 azioni IPI S.p.A. pari al 93,505% del capitale sociale. Unico azionista di IPI Domani è MI.MO.SE S.p.A. il cui capitale sociale è posseduto per il 60% dal dottor Massimo Segre e per il 40% dalla dottoressa Franca Bruna Segre.

2 FORMA E CONTENUTO

Il bilancio consolidato del Gruppo IPI è redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall’International Accounting Standards Board e omologati dall’Unione Europea, alla legislazione nazionale vigente.

Comprende i bilanci di IPI S.p.A. e delle società controllate redatti al 31 dicembre di ogni anno. I bilanci delle società controllate sono redatti, ai fini della loro inclusione nel bilancio consolidato, adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Per ciascuna voce dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico viene indicato l'importo della corrispondente voce dell'esercizio precedente, rideterminato secondo quanto previsto dallo IAS 8, per esporre in maniera retrospettiva il cambiamento di principio contabile derivante dall'adozione degli emendamenti allo IAS 19.

Il bilancio consolidato è disponibile sul sito www.IPI-spa.com e presso la sede della società.

La revisione contabile del bilancio consolidato è svolta da KPMG S.p.A.

La valuta funzionale del bilancio consolidato è l'Euro, utilizzato nella totalità delle operazioni del Gruppo. Ove non diversamente indicato, tutti gli importi sono espressi in migliaia di Euro.

2.1 Schemi di bilancio

Il Gruppo IPI ha adottato:

- il prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria Consolidata al 31 dicembre 2013 in base al quale le attività e passività sono classificate distintamente in correnti e non correnti. Le attività correnti includono tra le rimanenze di magazzino immobili che sono venduti nell'ambito del normale ciclo operativo, anche quando non è previsto che la vendita sia realizzata entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio, in considerazione del fatto che per l'attività di trading immobiliare il ciclo operativo ha durata pluriennale.

Nelle note al bilancio viene indicata la parte delle rimanenze che si prevede di realizzare oltre i dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio;

- il prospetto di conto economico complessivo consolidato al 31 dicembre 2013 dove i costi sono classificati per natura e gli altri componenti del conto economico complessivo sono esposti successivamente a quelli che compongono l'utile o la perdita del periodo.

- il rendiconto finanziario consolidato secondo lo schema del metodo indiretto, per il quale il risultato d'esercizio è stato depurato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

- il prospetto dei movimenti di patrimonio netto.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per quelle voci di bilancio per le quali i principi contabili di riferimento richiedono diverso trattamento (es. strumenti derivati al fair value)

2.2 Criteri di redazione

I seguenti principi contabili ed emendamenti sono stati adottati dal Gruppo dal 1° gennaio 2013:

- Emendamenti allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti;
- IFRS 13 – Misurazione del fair value;
- Modifiche allo IAS 1 – Presentazione del bilancio: esposizione nel bilancio delle voci delle altre componenti di conto economico complessivo;
- Emendamenti all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive sulla compensazione di attività e passività finanziarie;
- Emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio (nell'ambito del ciclo 2009-2011 degli Annual Improvements agli IFRS);
- Modifiche allo IAS 12 Imposte sul reddito – Fiscalità differita: recupero delle attività sottostanti

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2013 e non rilevanti per la società:

- Modifiche all'IFRS 1 Prima adozione degli IFRS – Grave iperinflazione ed eliminazione di date fissate per neo-utilizzatori
- IFRIC 20 – costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto.
- Modifiche all'IFRS 1 Prima adozione degli IFRS - Finanziamenti pubblici

Nuovi documenti con efficacia negli anni successivi ma non adottati in via anticipata dalla società :

- IFRS 10 Bilancio consolidato
- IFRS 11 Accordi a controllo congiunto
- IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità

Determinazione del fair value

Diversi principi contabili e alcuni obblighi di informativa richiedono al Gruppo la determinazione del fair value delle attività e delle passività finanziarie e non.

L'IFRS 13 richiede che le variazioni del fair value rilevati nella situazione patrimoniale e finanziaria vengano classificate in base ad una scala gerarchica che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Si distinguono i seguenti tre livelli:

- ..Livello 1 – quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- ..Livello 2 – dati di input diversi da prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente o indirettamente;
- ..Livello 3 – dati di input non basati su dati di mercato osservabili.

In bilancio le valutazioni del fair value sono classificabili nel livello 2 e 3 e riguardano principalmente l'informativa legata al valore di mercato degli immobili in portafoglio (tipo 2 e 3) e alla determinazione del fair value degli strumenti derivati di copertura (tipo 2). Per le altre valutazioni in riferimento alle attività/passività finanziarie è stato utilizzato un livello 3.

Il fair value degli immobili in portafoglio si basa sui valori di mercato, rappresentati dal corrispettivo stimato al quale un immobile potrebbe essere scambiato alla data di acquisizione in una libera transazione tra un acquirente e un venditore disponibili, a seguito di opportune negoziazioni in cui ciascuna delle parti ha agito con consapevolezza e senza costrizione. La valutazione annualmente viene effettuata da un esperto interno secondo le diverse tecniche, riconosciute sul mercato, adatte all'immobile da valutare. Per gli immobili a reddito, generalmente si prevede un DCF che attualizza i flussi di cassa futuri determinati, prima dai canoni effettivi, e a scadenza i canoni ritenuti ragionevoli in base alla situazione di mercato e lo stato in cui si trova l'immobile. Per gli immobili non a reddito è utilizzato il metodo della trasformazione, sulla base di una stima del fair value della costruzione completata e, successivamente, deducendo da tale importo i costi stimati per il completamento della costruzione, gli oneri finanziari e un ragionevole margine.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati, la determinazione del fair value viene effettuata tramite le quotazioni Bloomberg, che si basano su un prezzo di mercato quotato, ove disponibile.

2.3 Principi di Consolidamento

Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo ne acquisisce il controllo e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo viene trasferito al di fuori del Gruppo.

I risultati economici delle imprese controllate acquisite o cedute nel corso dell'esercizio sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione, o fino all'effettiva data di cessione.

Le società sono controllate quando la Capogruppo ha il potere di determinare le politiche finanziarie e operative di una impresa in modo tale da ottenere benefici dalla sua attività.

Nella preparazione del bilancio consolidato vengono assunte linea per linea le attività, le passività, nonché i costi e i ricavi delle imprese consolidate nel loro ammontare complessivo, attribuendo ai soci di minoranza in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico la quota del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio di loro spettanza. Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle controllate comprensiva degli eventuali adeguamenti al fair value, alla data di acquisizione, delle relative attività e passività; l'eventuale differenza residuale emergente è allocata alla voce avviamento.

L'elenco delle società del Gruppo alla data del 31 dicembre 2013 è il seguente:

Denominazione	Sede sociale	Capitale Sociale (in migliaia di euro)	% di possesso diretto	% di possesso indiretto
Ipi Intermediazione S.r.l.	Via Nizza 262/59 – Torino	2.272	100%	
Montenapo 15 S.r.l.	Via Nizza 262/59 – Torino	1.250	100%	
Ipi Servizi S.r.l.	Via Nizza 262/59 – Torino	300	100%	
Manzoni 44 S.r.l.	Via Valeggio 41 – Torino	119	100%	
Lingotto Hotels S.r.l.	Via Nizza 262/59 – Torino	17.264	100%	
I.S.I. S.r.l.	Via Nizza 262/59 – Torino	410	97,56%	2,44%
Lingotto 2000 S.p.A.	Via Nizza 262/59 - Torino	500		100%

Lingotto Parking S.r.l.	Via Nizza 262/59 - Torino	67	100%
Torino Uno S.r.l.	Via Nizza 262/59 – Torino	5.273	100%
ImutuiPI S.r.l.	Via Nizza 262/59 – Torino	150	100%
Ghiac S.r.l.	Via Nizza 262/59 – Torino	100	100%
Progetto 101 S.r.l.	Via Nizza 262/59 – Torino	100	100%

La variazione dell'area di consolidamento ha interessato le società Progetto 101 Srl costituita a fine dicembre 2013 e non ancora operativa.

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili e perdite non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti fra società del Gruppo sono completamente eliminati.

2.4 Valutazioni discrezionali e stime contabili significative

Principali decisioni assunte nell'applicazione dei principi contabili

Nell'effettuazione delle verifiche di impairment, i flussi finanziari futuri sono stati stimati utilizzando i più recenti piani di sviluppo previsionali aggiornati per tener conto dei consuntivi e dei budget più recenti. La direzione aziendale, in assenza di effetti e circostanze successivi tali da pregiudicare l'attendibilità dei piani stessi, ritiene che essi esprimano la migliore stima dei flussi finanziari futuri.

Principali fattori di incertezza nell'effettuazione delle stime

La redazione del bilancio consolidato ha richiesto l'utilizzo di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività, sia nella valutazione delle attività e passività potenziali. Gli eventi potrebbero non confermare pienamente le stime.

I principali dati stimati si riferiscono al valore recuperabile degli immobili iscritti tra le immobilizzazioni e a magazzino, ai fondi rischi e oneri, ai fondi svalutazione crediti, alle imposte anticipate e alla valutazione del fair value dei contratti derivati.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna variazione sono iscritti nel conto economico complessivo o nelle altre componenti del conto economico complessivo.

Le assunzioni fondamentali riguardanti il futuro e le altre cause di incertezza nell'effettuazione delle stime alla data di riferimento del bilancio che possono causare rettifiche rilevanti ai valori contabili

riflessi nel bilancio entro l'esercizio successivo, riguardano principalmente il processo di valutazione degli immobili e la stima della recuperabilità del valore dei crediti.

2.5 Sintesi dei principali criteri contabili

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, al netto del relativo fondo di ammortamento e delle perdite di valore cumulate. L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

L'ammortamento, che inizia nel momento in cui il bene diviene disponibile per l'uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene e tenuto conto del suo valore residuo. Le aliquote di ammortamento utilizzate, che rispecchiano la vita utile generalmente attribuita alle varie categorie di beni sono le seguenti:

Fabbricati e costruzioni leggere	dal 1% al 3%
Impianti e macchinari	dal 8% al 15%
Mobili e arredi ufficio	12%
Altri beni	dal 20% al 25%

I terreni, avendo di norma una vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

Il valore contabile di immobili, impianti e macchinari è sottoposto a verifica per rilevare eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti indicano che il valore contabile non può essere recuperato, secondo il piano di ammortamento stabilito. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore contabile ecceda il valore recuperabile, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari a cui i beni sono allocati vengono svalutate fino a riflettere il loro valore recuperabile.

Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi applicati sono rivisti con frequenza annuale e adeguati se necessario alla fine di ciascun esercizio.

Un bene materiale viene eliminato dal bilancio al momento della vendita, o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Attività immateriali

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

Le immobilizzazioni immateriali acquisite separatamente sono inizialmente capitalizzate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono capitalizzate al valore equo alla data di acquisizione. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dei fondi di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate. Le immobilizzazioni immateriali prodotte internamente, a eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute. La vita utile delle immobilizzazioni immateriali è valutata come definita o indefinita. Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile e sottoposte a test di *impairment* per valutare la loro recuperabilità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo e il metodo di ammortamento ad esse applicato viene riesaminato alla fine di ciascun esercizio finanziario o più frequentemente se necessario. Variazioni della vita utile attesa o delle modalità con cui i futuri benefici economici legati all'attività immateriale sono conseguiti dal Gruppo, sono rilevate modificando il periodo o il metodo di ammortamento, e trattate come modifiche delle stime contabili. Le quote di ammortamento delle attività immateriali con vita finita sono rilevate a conto economico nella categoria di costo coerente con la funzione dell'attività immateriale.

Il gruppo non ha iscritto in bilancio attività immateriali a vita utile indefinita.

Qui di seguito riepiloghiamo i principi applicati dal Gruppo per le attività immateriali:

Software e licenze

Vita utile	Finita
Metodo utilizzato	Software ammortizzato in 3 anni; Licenze ammortizzato in base alla loro durata
Prodotto in economia o acquisito	Acquisito
Test di congruità per la rilevazione di perdite di valore /test sui valori recuperabili	quando si riscontra un'indicazione di perdita di valore.

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un bene immateriale sono misurati come la differenza fra il ricavo netto di vendita e il valore contabile del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore cumulate. L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

L'ammortamento, che inizia nel momento in cui il bene diviene disponibile per l'uso, è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene e tenuto conto del suo valore residuo. Le aliquote di ammortamento utilizzate, che rispecchiano la vita utile generalmente attribuita a tali beni, è compresa tra l' 1% e il 3%. I terreni, avendo di norma una vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

Il valore contabile degli immobili è sottoposto a verifica per rilevare eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti indicano che il valore contabile non può essere recuperato, secondo il piano di ammortamento stabilito. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore contabile ecceda il valore recuperabile, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari a cui i beni sono allocati vengono svalutate fino a riflettere il loro valore recuperabile.

Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi applicati sono rivisti con frequenza annuale e adeguati se necessario alla fine di ciascun esercizio.

Un bene materiale viene eliminato dal bilancio al momento della vendita, o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Leasing

I beni acquisiti con contratto di leasing finanziario sono iscritti al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di leasing e successivamente ammortizzati secondo la loro vita utile. Nel passivo viene iscritto un debito di pari importo, che viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote di capitale incluse nei canoni contrattualmente previsti.

I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi, in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

Attività possedute per la vendita

Un'attività non corrente (o un gruppo in dismissione composto da attività e passività) viene classificata come posseduta per la vendita se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché tramite il suo utilizzo continuato. L'attività o il gruppo in dismissione vengono valutati al minore tra il loro valore contabile e il loro fair value al netto dei costi di vendita. L'eventuale perdita per riduzione di valore di un gruppo in dismissione viene allocata in primo luogo all'avviamento, quindi alle restanti attività e passività in misura proporzionale, ad eccezione di rimanenze, attività finanziarie, attività per imposte differite, benefici per dipendenti, investimenti immobiliari, che continuano ad essere valutate in conformità ai principi contabili del Gruppo. Le perdite per riduzione di valore derivanti dalla classificazione iniziale di un'attività come posseduta per la vendita e le differenze di valutazione successive sono rilevate nell'utile o perdita dell'esercizio. Le variazioni di valore positive sono rilevate solo fino a concorrenza di eventuali perdite per riduzione di valore cumulate.

Le attività immateriali e gli elementi di immobili, impianti e macchinari classificati come posseduti per la vendita o la distribuzione non sono ammortizzati a partire dalla data in cui vengono classificati come tali. Inoltre, una partecipazione cessa di essere contabilizzata con il metodo del patrimonio netto nel momento in cui viene classificata come posseduta per la vendita o la distribuzione.

Partecipazioni in società collegate

Le partecipazioni del Gruppo in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Una collegata è una società su cui il Gruppo esercita un'influenza notevole e che non è classificabile come controllata o una partecipazione a controllo congiunto (joint venture).

Pertanto la partecipazione in una società collegata è iscritta nello stato patrimoniale al costo incrementato dalle variazioni successive all'acquisizione nella quota di patrimonio di pertinenza del Gruppo. L'eventuale avviamento afferente alla collegata è incluso nel valore contabile della partecipazione e non è soggetto ad ammortamento. Dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, il Gruppo determina se è necessario rilevare eventuali perdite di valore aggiuntive con riferimento alla partecipazione netta del Gruppo nella collegata. Il conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato d'esercizio della società collegata. Nel caso in cui una società collegata rilevi rettifiche con diretta imputazione al patrimonio netto, il Gruppo rileva la sua quota di pertinenza e ne dà rappresentazione, ove applicabile, nel prospetto delle variazioni nel patrimonio netto.

La data di chiusura contabile delle collegate è allineata a quella del Gruppo.

Perdita di valore delle attività

Annualmente, ad ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività immateriali, degli immobili, impianti e macchinari di proprietà e dei beni in locazione finanziaria. Nel valutare se esistono indicazioni che le attività possano aver subito una perdita di valore si considerano fonti interne ed esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività; se si sono verificati nell'esercizio significativi cambiamenti nell'uso dell'attività; se l'andamento economico dell'attività risulta peggiore di quanto previsto. Relativamente alle fonti esterne, invece, si considera: se i prezzi di mercato delle attività hanno registrato significative flessioni; se vi sono discontinuità tecnologiche o di mercato o normative in grado di ridurre il valore dell'attività.

Indipendentemente dal fatto che vi siano indicazioni interne o esterne di riduzioni di valore, l'avviamento, e le altre eventuali attività immateriali con vita utile indefinita, sono sottoposte a verifica per riduzione di valore almeno una volta all'anno.

In entrambi i casi, verifica annuale del valore contabile dell'avviamento o delle altre attività materiali ed immateriali a vita utile definita in presenza di indicatori di perdita di valore, il Gruppo effettua una stima del valore recuperabile. Il valore recuperabile è il maggiore fra il valore equo di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso e viene determinato per singola attività, tranne quando tale attività non generi flussi finanziari che siano ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività nel qual caso il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa cui l'attività appartiene. In particolare, poiché l'avviamento non genera flussi finanziari indipendentemente da altre attività o gruppi di attività, la verifica per riduzione di valore riguarda l'unità o il gruppo di unità cui l'avviamento è stato allocato.

Se il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a riportarla al valore recuperabile. Nel determinare il valore d'uso, il Gruppo sconta al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri, utilizzando un tasso di attualizzazione ante-imposte che riflette le valutazioni di mercato sul valore temporale del denaro e i rischi specifici dell'attività.

Le perdite di valore subite da attività in funzionamento sono rilevate a conto economico nelle categorie di costo coerenti con la funzione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore.

A ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta inoltre l'eventuale esistenza di indicazioni del venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicazioni

esistano, stima il valore recuperabile. Il valore di un'attività precedentemente svalutata, ad eccezione dell'avviamento, può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività dopo l'ultima rilevazione di una perdita di valore. In tal caso il valore contabile dell'attività viene portato al valore recuperabile, senza tuttavia che il valore così incrementato possa eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato, al netto dell'ammortamento, se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore negli anni precedenti. Ogni ripristino viene rilevato quale provento a conto economico, tranne quando l'attività è iscritta a un importo rivalutato, caso in cui il ripristino è trattato come una rivalutazione. Dopo che è stato rilevato un ripristino di valore, la quota di ammortamento dell'attività è rettificata nei periodi futuri, al fine di ripartire il valore contabile modificato, al netto di eventuali valori residui, in quote costanti lungo la restante vita utile. In nessun caso il valore dell'avviamento precedentemente svalutato può essere ripristinato al valore originario.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value – maggiorato degli oneri accessori all'acquisto – normalmente coincidente con il valore del corrispettivo pagato. Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro destinazione funzionale.

Finanziamenti attivi e crediti finanziari

I finanziamenti e crediti sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, che non sono quotati su un mercato attivo. Tali attività sono rilevate secondo il criterio del costo ammortizzato, usando il metodo del tasso di sconto effettivo. Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e i crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore fra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di presumibile realizzo. Essendo costituite prevalentemente da unità immobiliari destinate alla vendita, l'individuazione del costo avviene con determinazione specifica per ogni unità.

Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal normale prezzo stimato di vendita dedotti i costi stimati di completamento e i costi stimati per realizzare la vendita.

Qualora necessario, sono inoltre stanziati dei fondi svalutazione per tenere conto del loro presumibile valore di realizzo.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali, che generalmente hanno scadenze a 30-90 giorni, sono rilevati al loro importo nominale, al netto del fondo svalutazione crediti rappresentativo del costo ammortizzato. Tale accantonamento è effettuato in presenza di evidenza che il Gruppo non sarà in grado di incassare il credito. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione. I crediti per i quali è stato concordato un periodo di pagamento significativamente più esteso rispetto alle normali condizioni commerciali vengono attualizzati e rilevati secondo il criterio del costo ammortizzato, usando il metodo del tasso di sconto effettivo.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e depositi a breve termine nello stato patrimoniale comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con scadenza originaria prevista non oltre i tre mesi, o inferiore.

Ai fini del rendiconto finanziario consolidato, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono rappresentate dalle disponibilità liquide come definite sopra. Sono iscritte al fair value, generalmente coincidente con il valore nominale.

Finanziamenti

Tutti i finanziamenti sono rilevati inizialmente al valore equo del corrispettivo ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo l'iniziale rilevazione, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato, usando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Ogni utile o perdita è contabilizzato a conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Cancellazione di attività e passività finanziarie**Attività finanziarie**

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

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;

- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita, viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Perdite di valore di attività finanziarie

Il Gruppo valuta a ciascuna data di chiusura del bilancio se un'attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie ha subito una perdita di valore.

Attività valutate secondo il criterio del costo ammortizzato

Se esiste un'indicazione oggettiva che un finanziamento o credito iscritti al costo ammortizzato ha subito una perdita di valore, l'importo della perdita è misurato come la differenza fra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati (escludendo perdite di credito future non ancora sostenute) scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria (ossia il tasso di interesse effettivo calcolato alla data di rilevazione iniziale). Il valore contabile dell'attività verrà ridotto sia direttamente, sia mediante l'utilizzo di un fondo accantonamento. L'importo della perdita verrà rilevato a conto economico.

Se, in un esercizio successivo, l'entità della perdita di valore si riduce e tale riduzione può essere oggettivamente ricondotta a un evento verificatosi dopo la rilevazione della perdita di valore, il valore precedentemente ridotto può essere ripristinato. Eventuali successivi ripristini di valore sono

rilevati a conto economico, nella misura in cui il valore contabile dell'attività non supera il costo ammortizzato alla data del ripristino.

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando il Gruppo deve far fronte un'obbligazione attuale (legale o implicita) risultante da un evento passato, è probabile un esborso finanziario per far fronte a tale obbligazione ed è possibile effettuare una stima affidabile del suo ammontare. Quando il Gruppo ritiene che un accantonamento al fondo rischi e oneri sarà in parte o del tutto rimborsato, per esempio nel caso di rischi coperti da polizze assicurative, l'indennizzo è rilevato in modo distinto e separato nell'attivo se e solo se, esso risulta praticamente certo. In tal caso, nel conto economico è presentato il costo dell'eventuale relativo accantonamento, al netto dell'ammontare rilevato per l'indennizzo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette, ove adeguato, i rischi specifici delle passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

TFR e altri benefici ai dipendenti

Il TFR, calcolato in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti, è attualizzato, ad ogni fine esercizio, in base alla proiezione di ipotesi di evoluzione future specifiche di ogni singola società. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati tra le altre componenti del conto economico complessivo. Alcune società del Gruppo hanno attivato piani a contribuzione definita; a eccezione del TFR, non sussistono piani a benefici definiti. I pagamenti relativi a piani a contribuzione definita sono rilevati a conto economico come costi quando sostenuti.

Rilevazione dei ricavi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo affidabile. I seguenti criteri specifici di rilevazione dei ricavi devono essere rispettati prima dell'imputazione a conto economico:

Vendita di beni

Il ricavo è riconosciuto quando l'impresa ha trasferito all'acquirente tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà del bene.

Prestazione di servizi

I ricavi derivanti da prestazioni di servizi (intermediazione, gestione patrimoni, facility management e altre prestazioni varie) sono riconosciuti quando sono resi.

Interessi

Sono rilevati come proventi finanziari a seguito dell'accertamento di interessi attivi di competenza (effettuato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo che è il tasso che attualizza esattamente i flussi finanziari futuri attesi in base alla vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile netto dell'attività finanziaria).

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari si rilevano a conto economico secondo il criterio della competenza.

Imposte sul redditoImposte correnti

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

Imposte differite

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

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

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

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

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

Il valore da riportare in bilancio delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate.

Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

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

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

Imposta sul valore aggiunto

I ricavi, i costi e le attività sono rilevati al netto delle imposte sul valore aggiunto, a eccezione del caso in cui tale imposta applicata all'acquisto di beni o servizi risulti indetraibile, nel qual caso essa viene rilevata come parte del costo di acquisto dell'attività o parte della voce di costo rilevata a conto economico.

L'ammontare netto delle imposte indirette sulle vendite che possono essere recuperate da, o pagate all'erario, è incluso a bilancio nei crediti o debiti diversi, a seconda del segno del saldo.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nei prezzi di mercato (principalmente commodity e titoli). Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata. Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

▮ Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del fair value dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.

▮ Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata negli Altri utili/(perdite) complessivi. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dagli Altri utili/(perdite) complessivi e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui è rilevato il correlato effetto economico dell'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura (o a parte di copertura) divenuta inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura sono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino quel momento iscritti negli Altri utili/(perdite) complessivi, sono rilevati a conto economico in correlazione con la rilevazione degli effetti economici dell'operazione coperta. Se l'operazione

oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi negli Altri utili/(perdite) complessivi sono rilevati immediatamente a conto economico.

▮ Hedge of a net Investment – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura di un investimento netto in una gestione estera, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata negli Altri utili/(perdite) complessivi. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico alla dismissione dell'attività estera. Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al fair value dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

3. STAGIONALITA'

I ricavi generati nel corso dell'anno dalle diverse attività operative del gruppo non presentano particolari effetti legati alla stagionalità delle vendite o delle prestazioni.

4. ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridassifiche	Ammortamenti	31.12.13
Diritti utilizzazione opere dell'ingegno	1.121		-	-	-	1.121
Diritti di licenza, concessioni	1.935	106	-	-	-	2.041
Altre	226	155			-	381
Valore lordo attività immateriali	3.282	261	-	-	-	3.543
Diritti utilizzazione opere dell'ingegno	(1.098)	-	-	-	-	(1.098)
Diritti di licenza, concessioni	(1.706)	-	-	-	(212)	(1.918)
Altre	(153)		-	-	(130)	(283)
Fondo amm.to attività immateriali	(2.957)	-	-	-	(342)	(3.299)
Diritti utilizzazione opere dell'ingegno	23	-	-	-	-	23
Diritti di licenza, concessioni	229	106	-	-	(212)	123
Altre	73	155	-	-	(130)	98
Valore netto attività immateriali	325	261	-	-	(342)	244

Le attività immateriali sono costituite per la maggior parte da licenze software e non includono attività generate internamente. Non vi sono attività immateriali a vita utile indefinita.

Gli incrementi riguardano implementazioni nei software a supporto dei vari business.

5. ATTIVITA' MATERIALI

5.1 Immobili, impianti e macchinari di proprietà

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Risdassifiche	Ammortam.	31.12.13
Terreni	7.719				-	7.719
Fabbricati	13.735				-	13.735
Miglionie su fabbricati	243				-	243
Impianti e macchinari	664	159			-	823
Arredi Hotel	1.056				-	1.056
Attrezzature	449				-	449
Altri beni	4.800	170	(17)		-	4.953
Valore lordo attività materiali	28.666	329	(17)	-	-	28.978
Fabbricati	(1.724)				(232)	(1.956)
Miglionie su fabbricati	(243)				-	(243)
Impianti e macchinari	(297)				(86)	(383)
Arredi Hotel	(818)				(121)	(939)
Attrezzature	(426)				(23)	(449)
Altri beni	(3.926)				(131)	(4.057)
Fondo amm.to attività materiali	(7.434)	-	-	-	(593)	(8.027)
Terreni	7.719	-	-	-	-	7.719
Fabbricati	12.011	-	-	-	(232)	11.779
Miglionie su fabbricati	-	-	-	-	-	-
Impianti e macchinari	368	159	-	-	(86)	441
Arredi Hotel	238	-	-	-	(121)	117
Attrezzature	23	-	-	-	(23)	-
Altri beni	874	170	(17)	-	(131)	896
Valore netto attività materiali	21.233	329	(17)	-	(593)	20.952

Le voci terreni e fabbricati includono gli uffici e magazzini ad uso proprio (di proprietà di Lingotto 2000 S.p.A.), un albergo di 140 camere della Lingotto Hotels S.r.l. essendo l'altro albergo in leasing, nonché i parcheggi (oltre 3.500 posti auto coperti e scoperti) della Lingotto Parking S.r.l. situati nel complesso del Lingotto in Torino:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Risdassifiche	Ammortam.	31.12.13
Albergo	5.769					5.769
Parcheggi	1.268					1.268
Uffici a utilizzo gruppo	637					637
Magazzini a utilizzo gruppo	45					45
Totale terreni	7.719	-	-	-	-	7.719
Albergo	8.996				(151)	8.845
Parcheggi	1.977				(61)	1.916
Uffici a utilizzo gruppo	967				(19)	948
Magazzini a utilizzo gruppo	71				(1)	70
Totale fabbricati (valore netto contab	12.011	-	-	-	(232)	11.779
Albergo	14.765	-	-	-	(151)	14.614
Parcheggi	3.245	-	-	-	(61)	3.184
Uffici a utilizzo gruppo	1.603	-	-	-	(19)	1.584
Magazzini a utilizzo gruppo	116	-	-	-	(1)	115
Totale terreni e fabbricati	19.730	-	-	-	(232)	19.498

Il valore degli immobili è stato oggetto di valutazione interna aggiornata al 31 dicembre 2013 che ha confermato la congruità del valore iscritto a bilancio. Si rimanda al paragrafo 10 per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione del fair value.

5.2 Attività materiali-Beni in locazione finanziaria

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Risdassifiche	Ammortam.	31.12.13
Terreni	8.107					8.107
Fabbricati	14.360					14.360
Valore lordo attività materiali	22.467	-	-	-	-	22.467
Fabbricati	(1.840)				(236)	(2.076)
Fondo amm.to attività materiali	(1.840)	-	-	-	(236)	(2.076)
Terreni	8.107	-	-	-	-	8.107
Fabbricati	12.520	-	-	-	(236)	12.284
Valore netto attività materiali	20.627	-	-	-	(236)	20.391

La voce terreni e fabbricati comprende un albergo di 240 camere detenuto in leasing finanziario dalla Lingotto Hotels S.r.l sempre nel complesso del Lingotto. Il valore è stato oggetto di valutazione interna al 31 dicembre 2013 che ne ha confermato il valore di bilancio. Si rimanda al paragrafo 10 per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione del fair value.

La suddivisione del debito verso le società di leasing comprese nelle attività materiali – Beni in locazione finanziaria è rappresentato come segue:

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2013			31 dicembre 2012		
	Rate da pagare	Valore debito	Interessi	Rate da pagare	Valore debito	Interessi
Leasing immobile Lingotto	12.309	11.076	1.233	14.319	12.460	1.859
Totale	12.309	11.076	1.233	14.319	12.460	1.859
Totale debiti		11.076	1.233		12.460	1.859
Passività non correnti		9.617			11.075	
Passività correnti		1.459			1.385	
Totale debiti		11.076			12.460	-
Entro 1 anno	2.011	1.459	552	2.011	1.385	626
Tra 1 e 5 anni	10.298	9.617	681	12.308	11.075	1.233
Oltre 5 anni	-	-	-	-	-	-
Totale	12.309	11.076	1.233	14.319	12.460	1.859

5.3 Investimenti immobiliari-Immobili di proprietà

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Risdassifiche	Ammortame	31.12.13
Terreni	28.573	-	-	-	-	28.573
Fabbricati	50.895	245	-	-	-	51.140
Valore lordo attività materiali	79.468		-	-	-	79.713
Fabbricati	(7.001)				(886)	(7.887)
Fondo amm.to attività materiali	(7.001)	-	-	-	(886)	(7.887)
Terreni	28.573	-	-	-	-	28.573
Fabbricati	43.893	245	-	-	(886)	43.252
Valore netto attività materiali	72.466	245	-	-	(886)	71.825

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Risdassifiche	Ammortame	31.12.13
uffici uso terzi	27.327	245				27.572
magazzini uso terzi	349					349
bolla	-					-
eliporto	-					-
ristopista	-					-
Totale terreni	27.676	245	-	-	-	27.921
uffici uso terzi	44.193				(875)	43.318
magazzini uso terzi	597				(11)	586
bolla	-					-
eliporto	-					-
ristopista	-					-
Totale fabbricati (valore netto contab	44.790	-	-	-	(886)	43.904
uffici uso terzi	71.520	245	-	-	(875)	70.890
magazzini uso terzi	946	-	-	-	(11)	935
bolla	-	-	-	-	-	-
eliporto	-	-	-	-	-	-
ristopista	-	-	-	-	-	-
Totale terreni e fabbricati	72.466	245	-	-	(886)	71.825

Sono gli uffici del complesso Lingotto in Torino.

Il fair value del complesso "Lingotto" che include i parcheggi, gli uffici e magazzini a utilizzo gruppo (iscritti alla voce "immobili, impianti e macchinari di proprietà vedi nota 5.1), nonché gli uffici e magazzini a utilizzo terzi (iscritti alla voce "investimenti immobiliari- immobili di proprietà) risultante dalla valutazione interna aggiornata al 31 dicembre 2013 è risultato superiore al valore di bilancio di tali unità immobiliari. Si rimanda al paragrafo 10 per maggiori informazioni sulle modalità di determinazione del fair value.

Le variazioni nell'esercizio sono date dal costo sostenuto per l'acquisto di uno spazio ad uso ufficio poi locato, e dall'ammortamento dei fabbricati.

Le attività classificate come detenute per la vendita si sono decrementate di 6,2 milioni di euro a seguito della vendita del Tetto del Lingotto (Bolla, elisuperficie e ristopista).

Si segnala che tutti gli immobili di proprietà, con esclusione dei beni in locazione finanziaria, sopra descritti sono stati costituiti in garanzia ipotecaria del mutuo quindicennale di originari 100 milioni accordato dal Banco Popolare.

6. PARTECIPAZIONI

6.1 Partecipazioni in società collegate

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	31.12.13
Gestlotto 6 Soc. Consortile in liquidazione	41	-	-	41
Consorzio Parco Industriale di Villastellone	27	-	-	27
Totale partecipazioni in società collegate	68	-	-	68

6.2 Partecipazioni in altre società

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	31.12.13
Consorzio Sirio	-	-	-	-
Polaris	1	-	-	1
Consorzio Lingotto	3	-	-	3
Eurocons S.c.a.r.l.	-	-	-	-
Torino Convention Bureau	1	-	-	1
Turismo Torino	1	-	-	1
Totale partecipazioni in altre imprese	6	-	-	6

Le partecipazioni sono costituite prevalentemente da quote minoritarie in consorzi. Le partecipazioni indicate senza importo risultano in essere ma non raggiungono l'arrotondamento a mille euro.

7. CREDITI FINANZIARI E ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

(migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridassifiche	31.12.13
Credito verso Porta Vittoria S.p.A.	53.424	111			53.535
Totale crediti finanziari non correnti	53.424	111	-	-	53.535

Il credito verso Porta Vittoria S.p.A è sorto a seguito dell'operazione di cessione, a novembre 2009, della partecipazione detenuta in IPI Porta Vittoria. A fine dicembre 2011 Porta Vittoria S.p.A. e IPI S.p.A. hanno definito un accordo di riscadenzamento al 2015 del credito verso Porta Vittoria S.p.A. nell'ambito del contratto di finanziamento ottenuto dalla società per la realizzazione dell'intera iniziativa immobiliare, che dovrebbe generare le risorse per consentire alla società di pagare – tra altri - il credito di IPI. In questo ambito IPI ha ottenuto, dallo stesso gruppo bancario

che ha finanziato Porta Vittoria, di sospendere fino a novembre 2013 il rimborso delle quote capitale corrispondenti alla rata del credito verso Porta Vittoria S.p.a. che doveva essere incassata nel dicembre 2011. A fine novembre 2013 è ripreso il normale rimborso delle quote capitale.

Il credito risulta fruttifero di interessi al tasso Euribor a 3 mesi, che verranno liquidati alla data di scadenza del credito. Il credito risulta garantito da pegno sulla totalità delle azioni di Porta Vittoria S.p.A., società proprietaria dell'area di Porta Vittoria a Milano e della relativa iniziativa di sviluppo immobiliare che nel corso del 2013 si è sostanzialmente conclusa per la parte residenziale.

L'incremento è relativo agli interessi attivi maturati nell'esercizio. Il credito scadrà nel 2015.

8. CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

(migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Depositi cauzionali	103	111	(8)
Totale crediti vari non correnti	103	111	(8)

9. ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE

Sono state rilevate nell'esercizio precedente e confermate nel 2013 le imposte anticipate su parte delle perdite fiscali pregresse (imponibile complessivo di circa 35 milioni di euro) calcolate sulla base della media storica di utilizzo delle perdite negli ultimi cinque esercizi entro il limite degli imponibili futuri prevedibili a oggi. Non sono invece state considerate imposte anticipate sulle svalutazioni degli immobili (imponibile di circa 20 milioni di euro) in quanto non sono al momento determinabili con precisione le tempistiche di vendita, né sulle perdite pregresse emerse in relazione alle operazioni del 2005 per cui è pendente il processo in cassazione (si rimanda al paragrafo relativo ai rischi fiscali nella relazione sulla gestione).

10. RIMANENZE DI MAGAZZINO

Il magazzino si compone come segue:

(migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Materie di consumo	71	58	13
Immobili	215.749	216.646	(897)
Lavori in corso	-	22	(22)
Totale rimanenze	215.820	216.726	(906)

Le variazioni del 2013 sono state date dalla vendita di due unità immobiliare tra quelle a Milano, in C.so Magenta e in Via Manzoni; dall'acquisto di un immobile a Torino in Via Bistagno e nel corso dell'anno ne è stata venduta una parte. La restante parte è già stata oggetto di compromesso e sarà venduta entro fine giugno 2014; dai lavori di ristrutturazione sull'immobile in Milano, via Manzoni per oltre 0,5 milioni di euro, da un'indennità per la perdita dell'avviamento corrisposta a un conduttore, in Milano via Montenapoleone, al termine della locazione di un negozio.

Di seguito è riportata la distribuzione degli immobili nel territorio :

31.12.2013			31.12.2012		
Città	Indirizzo	S.L.P. in mq	Città	Indirizzo	S.L.P. in mq
Milano	C.so Magenta 81 - 83	3.028	Milano	C.so Magenta 81 - 83	3.336
Milano	via Manzoni 44	2.600	Milano	via Manzoni 44	4.091
Milano	via Montenapoleone 15	1.500	Milano	via Montenapoleone 15	1.500
Bologna	via Darwin	20.669	Bologna	via Darwin	20.669
Firenze	via Campofiore	6.300	Firenze	via Campofiore	6.300
Torino	via Olivero	1.600	Torino	via Olivero	1.600
Padova	via Uruguay	5.800	Padova	via Uruguay	5.800
Venezia Marghera	via Brunacci	10.400	Venezia Marghera	via Brunacci	10.400
Marentino (TO)	str. Prov. Andezeno Marentino	7.930	Marentino (TO)	str. Prov. Andezeno Marentino	7.930
Napoli	Agnano	1.147	Napoli	Agnano	1.147
Genova	Sampierdarena - bosco	-	Genova	Sampierdarena - bosco	-
Torino	via Bistagno	5.500			
Pavia	ex Snia	28.640	Pavia	ex Snia	28.640
Villastellone (TO)	via Savona	53.440	Villastellone (TO)	via Savona	53.440
Monterotondo (RM)	loc. sembrera - bosco	-	Monterotondo (RM)	loc. sembrera - bosco	-
Genova	via P.Chiesa	3.600	Genova	via P.Chiesa	3.600
Torino	via Pianezza	10.400	Torino	via Pianezza	10.400
Torino - posti auto	via Pr. Amedeo 12	70	Torino - posti auto	via Pr. Amedeo 12	96
Napoli	via Breccie	4.150	Napoli	via Breccie	4.150

Il fair value dei suddetti immobili, è calcolato da esperti valutatori interni, in possesso di qualifiche professionali riconosciute, ed è valutato dalla società annualmente.

La valutazione al *fair value less cost to sell*, pari a 400 milioni di euro al 31 dicembre 2013, è stata classificata come di Livello 3 e 2 sulla base dei parametri utilizzati nelle tecniche di valutazione applicate.

La tecnica di valutazione utilizzata per valutare il fair value, varia a seconda dello stato dell'immobile da valutare. Si possono a tal fine identificare tre categorie principali:

1. Immobili a reddito per i quali il modello valutativo considera il valore attuale dei flussi finanziari netti derivanti dall'immobile, includendo stime sul rinnovo dei contratti di affitto in essere, dei periodi di non occupazione e dei costi non a carico dei locatari e la vendita a fine periodo.
2. Immobili a reddito con canoni di locazione per i quali il metodo valutativo riflette una capitalizzazione diretta di canoni locativi di mercato.
3. Immobili e aree di sviluppo per le quali il modello valutativo considera dei flussi finanziari netti derivanti dalle ipotesi di sviluppo relative all'immobile/area oggetto di valutazione, come previsto dalle specifiche disposizioni dei relativi piani regolatori, includendo le stime sui costi di realizzo dell'opera secondo le ipotesi fatte e sui relativi ricavi.

I flussi finanziari netti, in entrambi i casi, sono attualizzati secondo tassi che riflettono i rischi dell'iniziativa data una certa struttura finanziaria (rapporto debt/equity). Tra gli altri fattori, i tassi riflettono i rischi legati alla qualità dell'immobile, la presenza di particolari vincoli, la sua ubicazione e le tempistiche di realizzo delle iniziative. I principali dati di input non osservabili riguardano i tassi di attualizzazione (tra il 4,98% e il 6,37%, media: 5,64%), i tassi di capitalizzazione (tra il 5% e il 12%, media: 7,21%), i costi di trasformazione e manutenzione ed i ricavi legati a canoni di locazione presunti e analoghi a quelli già esistenti ed alla vendita delle aree trasformate, sulla base dei valori oggi riscontrabili sul mercato. Una variazione nelle principali ipotesi sopra descritte, alla base delle valutazioni, comporterebbe effetti sul fair value stimato.

Le valutazioni di alcuni immobili sono state effettuate attraverso il metodo dei dati comparativi o di mercato riscontrabili nell'area (Livello 2), attraverso la comparazione con porzioni immobiliari simili per destinazione d'uso e per localizzazione o comunque riconducibili all'edificio in esame recentemente alienate o in vendita. I valori riscontrati da transazioni effettuate o, in caso di immobili in vendita, i valori richiesti, opportunamente ridotti del margine di trattativa abituale sulla specifica piazza, sono stati pesati in funzione delle diverse caratteristiche dei comparables trovati rispetto agli edifici in esame.

Gli immobili di Padova, Venezia e Agnano sono posseduti attraverso contratti di locazione finanziaria.

La suddivisione del debito verso le società di leasing è rappresentata come segue:

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2013			31 dicembre 2012		
	Rate da pagare	Valore debito	Interessi	Rate da pagare	Valore debito	Interessi
Leasing immobile Venezia	19.357	16.003	3.354	20.771	16.893	3.878
Leasing immobile Padova	10.370	8.573	1.797	11.128	9.050	2.078
Leasing immobile Agnano	975	844	131	1.112	948	164
Totale	30.702	25.420	5.282	33.011	26.891	6.120
Ratei		272	272		287	287
Totale debiti		25.692	5.554		27.178	6.407
Passività non correnti		23.884			25.422	
Passività correnti		1.808			1.757	
Totale debiti		25.692			27.179	
Entro 1 anno	2.597	1.808	1.060	2.603	1.757	1.129
Tra 1 e 5 anni	10.608	7.073	3.535	10.390	6.501	3.889
Oltre 5 anni	17.497	16.810	687	20.018	18.920	1.102
Totale debiti	30.702	25.692	5.282	33.011	27.178	6.120

Alla data del 31.12.2013 sono gravati da ipoteca a favore di banche a garanzia di mutui, i seguenti immobili: Bologna, Milano, (Corso Magenta, Manzoni 44, Montenapoleone 15), Villastellone, Pavia e Torino via Pianezza.

Si segnala che tra le rimanenze di magazzino sono presenti immobili per un valore di circa 293 milioni di euro la cui vendita, al fine di ottenere una loro migliore valorizzazione, avverrà presumibilmente oltre i dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

11. CREDITI COMMERCIALI

(migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Crediti verso clienti terzi	4.677	8.489	(3.812)
Fondo svalutazione crediti terzi	(1.374)	(1.742)	368
Totale crediti verso terzi	3.303	6.747	(3.444)
Crediti verso clienti correlate	-	-	-
Totale crediti verso correlate	-	-	-
Totale crediti commerciali	3.303	6.747	(3.444)

Al 31 dicembre i crediti commerciali hanno generalmente scadenza a 30-90 giorni.

Si riporta di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12
Saldo inizio esercizio	1.742	1.484
Accantonamenti	205	431
Utilizzi nell'esercizio	(573)	(107)
Rilascio	-	(66)
Saldo fine esercizio	1.374	1.742

11.1. Analisi crediti commerciali

I crediti commerciali verso terzi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 sono scadenzati come segue:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Totale crediti a scadere	1.499	4.571	(3.072)
Crediti scaduti:			
Scaduti da meno di 30 giorni	402	767	(365)
Scaduti da 30 a 60 giorni	361	209	152
Scaduti da 60 a 90 giorni	311	420	(109)
Scaduti da 90 a 120 giorni	95	53	42
Scaduti da oltre 120 giorni	2.009	2.469	(460)
Totale crediti scaduti	3.178	3.918	(740)
Totale crediti commerciali verso terzi	4.677	8.489	(3.812)

12. CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Crediti per saldo IRES/IRAP	2.137	2.050	87
IVA	3.531	4.934	(1.403)
Crediti vs. Agenzia Entrate	3.338	3.353	(15)
Crediti IRPEF su TFR	35	36	(1)
Altri crediti vs erario	81	151	(70)
Totale crediti tributari	9.122	10.524	(1.402)
Istituti previdenziali	13	14	(1)
Anticipi a fornitori	83	765	(682)
Altri	84	39	45
Totale crediti diversi	180	818	(638)
Totale ratei e risconti attivi	1.053	870	183
Totale crediti vari e altre attività correnti	10.355	12.212	(1.857)

La variazione è in prevalenza da attribuire all'utilizzo parziale del credito IVA.

13. CREDITI FINANZIARI CORRENTI

I movimenti relativi ai crediti finanziari correnti possono essere così riepilogati:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Riclassifica	31.12.13
Gestlotto 6 Soc. Consortile in liquidazione	16	-	-	-	16
Totale crediti finanziari verso collegate	16	-	-	-	16
Totale crediti finanziari correnti	16	-	-	-	16

14. CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Depositi bancari e postali	5.955	6.301	(346)
Denaro e valori in cassa	37	16	21
Totale cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	5.992	6.317	(325)

Il saldo dei Conti correnti bancari è comprensivo delle competenze maturate a fine esercizio.

I depositi bancari a breve sono remunerati a tassi variabili.

15. PATRIMONIO NETTO

La composizione e le variazioni intervenute nella consistenza del Patrimonio Netto sono riassunte nel prospetto che segue:

(valori in migliaia di euro)	Capitale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Altre riserve: riserva di conversione IFRS	Risultato dell'esercizio	Riserva di copertura flussi di cassa	Totale Patrimonio netto di competenza del gruppo	Capitale di terzi	Risultato di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2011	71.372	17.853	14.274	19.795	(922)	(2.950)	(3.789)	115.633	-	-	115.633
Destinazione del risultato d'esercizio		(2.950)				2.950		-	-	-	-
Distribuzione Dividendo								-			-
Destinazione Altre riserve a Riserva legale								-			-
Altri movimenti								-			-
Utile (perdita) di periodo						(1.417)		(1.417)	-	-	(1.417)
Altri utili (perdite) complessivi							(5.627)	(5.627)			(5.627)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	-	(1.417)	(5.627)	(7.044)	-	-	(7.044)
Saldo al 31 dicembre 2012	71.372	14.903	14.274	19.795	(922)	(1.417)	(9.416)	108.589	-	-	108.589
Effetti derivanti IAS 19 emendato					(130)	130					
Saldo al 1 gennaio 2013	71.372	14.903	14.274	19.795	(1.052)	(1.287)	(9.416)	108.589	-	-	108.589
Destinazione del risultato d'esercizio		(1.287)				1.287		-	-	-	-
Distribuzione Dividendo								-			-
Destinazione Altre riserve a Riserva legale								-			-
Altri movimenti								-			-
Utile (perdita) di periodo						(7.801)		(7.801)	-	-	(7.801)
Altri utili (perdite) complessivi					(46)		4.418	4.372			4.372
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	(46)	(7.801)	4.418	(3.429)	-	-	(3.429)
Saldo al 31 dicembre 2013	71.372	13.616	14.274	19.795	(1.098)	(7.801)	(4.998)	105.160	-	-	105.160

CAPITALE SOCIALE

(valori in euro)	2013	2012
Azioni ordinarie da Euro 1 cadauna	71.372.333	71.372.333

Il Capitale sociale è invariato e costituito da 71.372.333 azioni ordinarie

La Società non ha in essere alcun piano di stock option.

RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI

La Riserva da sovrapprezzo azioni è variata per la copertura della perdita dell'esercizio precedente

RISERVA LEGALE

La Riserva legale pari al 20% del capitale sociale è invariata. E' Riserva disponibile per la copertura di perdite d'esercizio.

ALTRE RISERVE

Le altre riserve si riferiscono alle altre riserve della capogruppo, costituite dalle riserve di rivalutazione ex Legge 72/83 (euro 2.220 migliaia), ex Legge 413/91 (euro 13.712 migliaia), dalla riserva straordinaria costituita per 13.616 migliaia di euro dalla riserva sovrapprezzo azioni. Le riserve di rivalutazione sono relative a immobili non più presenti in portafoglio.

Includono la riserva di consolidamento, che evidenzia gli effetti sul patrimonio netto derivanti dalle operazioni di consolidamento tipicamente per omogeneizzazione delle poste dei bilanci delle società consolidate ai criteri di gruppo, per lo storno degli utili infragruppo non realizzati e per l'elisione delle partecipazioni contro il loro patrimonio netto.

Infine sono compresi gli utili e perdite portati a nuovo.

RISERVA COPERTURA FLUSSI DI CASSA

Raccogliere la parte efficace della variazione di fair value dei contratti derivati in accordo con quanto previsto dallo IAS 39.

15.1 RACCORDO TRA BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013

	Quota IPI			
	Capitale e riserve		Risultato esercizio	Totale
	Capitale	Altre ris. e utili a nuovo		
Bilancio IPI S.p.A. al 31 dicembre 2013	71.372	32.232	(7.754)	95.850
Risultati di es. delle imprese consolid.			1.790	1.790
Capitali e ris. delle imprese consolidate		51.225		51.225
Valori di carico delle partecipazioni nelle imprese consolidate		(38.918)		(38.918)
Rettifiche di consolidamento:				
- attribuzione maggior valore delle partecipazioni		3.050	(112)	2.938
- svalutazioni/ ripristini partecipazioni		(9.403)	(3.065)	(12.468)
- adeguamento principi contabili IFRS		3.403	1.340	4.743
Capitale, riserve e utile consolidati al 31 dicembre 2013	71.372	41.589	(7.801)	105.160

16. PASSIVITA' FINANZIARIE

16.1 Debiti finanziari non correnti

I debiti finanziari a medio-lungo sono così dettagliati:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridass.	31.12.13
Banco di Sardegna (scad. 30/12/2020)-quota a lungo termine	3.501		(588)	(407)	2.506
Banca Popolare di Novara pool(scad. 30/11/2025)	87.243		(1.571)	(6.109)	79.563
Credito Bergamasco - ex Banca Popolare di Lodi (scad. 31/12/2026)	24.155	1.687	(352)	(1.253)	24.237
Banca delle Marche (scad. 28/10/2014)	3.529			(3.529)	-
Veneto Banca (scadenza 31/03/2021)	39.021	311		(2.481)	36.851
Veneto Banca (scadenza 31/03/2027)	9.109	4		(521)	8.592
Cassa di Risparmio di BRA (scadenza 30/06/2018)		359			359
Strumenti derivati Credito Bergamasco	2.129		(1.082)		1.047
Strumenti derivati BPN - BPL	6.935		(2.645)		4.290
Totale debiti finanziari non correnti	175.622	2.361	(6.238)	(14.300)	157.445

I decrementi sono relativi ai rimborsi effettuati nel corso dell'esercizio.

Il Mutuo con Banco Popolare (scadenza 30.11.2025), per il quale sono stati dati in garanzia gli immobili di proprietà facenti parte del complesso Multifunzionale Lingotto, è regolato sulla base del tasso Euribor trimestrale (spread 200 b.p.).

Veneto Banca ha rimodulato il mutuo concesso nel 2011 con ipoteca sull'immobile in via Montenapoleone, per adeguarlo ai flussi di cassa generati dal nuovo contratto di locazione immobiliare.

Il mutuo di 30 milioni di euro del Credito Bergamasco è rimborsabile in 15 anni (scadenza 31.12.2025) e regolato sulla base del tasso Euribor trimestrale (spread 200 b.p.) con in garanzia l'immobile di Bologna. Nel corso del 2013 è stata concessa moratoria fino a giugno 2014.

Gli strumenti derivati, utilizzati per la copertura delle oscillazioni dei tassi d'interesse sono:

- un collar, collegato al piano di ammortamento del mutuo in essere con Banco Popolare, con data iniziale 31.08.2011 e data finale 30.11.2025. Il cap è Euribor 3 mesi al 5% e il floor è Euribor 3 mesi al 2,43%. Le date di scadenza sono trimestrali per ogni anno e al 31.12.2013 il suo valore di mercato (compreso tra i debiti finanziari) è negativo di 4.290 migliaia di euro e comprende la quota inefficace della copertura, contabilizzata negli oneri finanziari e pari a circa 800 mila euro. La

quota efficace è invece contabilizzata tra le altre componenti del conto economico complessivo e trova rappresentazione all'interno del patrimonio netto in una specifica riserva intitolata "Riserva di copertura flussi di cassa";

- un Interest Rate Swap, collegato al piano di ammortamento del mutuo in essere con Credito Bergamasco, con data iniziale 30.09.2011 e data finale 31.12.2025. Il tasso è pari a 2,390 da confrontarsi con l'Euribor a tre mesi. Le date di scadenza sono trimestrali per ogni anno e al 31.12.2013 il suo valore di mercato (compreso tra i debiti finanziari) è negativo di 1.047 migliaia di euro e comprende la quota inefficace della copertura, contabilizzata negli oneri finanziari e pari a circa 100 mila euro. La quota efficace è invece contabilizzata tra le altre componenti di conto economico complessivo e trova rappresentazione all'interno del patrimonio netto in una specifica riserva intitolata "Riserva di copertura flussi di cassa".

16.2 Debiti finanziari correnti

I debiti finanziari correnti sono così composti:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Compensazioni	Ridass.	31.12.13
Tikal S.p.A. in liquidazione	483	-	-	-	(483)	-
Totale debiti finanziari verso terzi	483	-	-	-	(483)	-
Banca Popolare di Novara pool(scad. 30/11/2025)	1.441		(1.441)		6.109	6.109
Unicredit (scad.31/5/2013)	43		(43)			-
Unicredit	510	1				511
Banca Popolare di Sondrio a revoca	23.689		(2.750)			20.939
Credito Bergamasco - ex Banca Popolare di Lodi (scad. 31/12/2026)	1.687		(1.687)		1.253	1.253
Veneto Banca (scadenza 31/03/2021)	1.278		(1.278)		2.481	2.481
Veneto Banca (scadenza 31/03/2027)	502		(502)		521	521
Banco di Sardegna (scad. 30/12/2020)-quota a breve	392		(392)		407	407
Intesa San Paolo (31/03/2014)	14.859					14.859
Banca delle Marche (scad. 28/10/2014)	-		(86)		3.529	3.443
Monte Paschi di Siena (scad. 30/06/2014)	-	1.000				1.000
Cassa di Risparmio di Bra Mutuo (scad. 30/06/2018)	-	95				95
Cassa di Risparmio di Bra (apertura credito)	-	4.980				4.980
Banca Intermobiliare (apertura credito)	5.227	1.746				6.973
Totale debiti finanziari banche	49.628	7.822	(8.179)	-	14.300	63.571
Totale debiti finanziari correnti	50.111	7.822	(8.179)	-	13.817	63.571

Il finanziamento Intesa San Paolo (scadenza 30.03.2014) è regolato al tasso Euribor trimestrale, spread b.p. 480 grava sugli immobili di Pavia e di Villastellone. E' in fase di istruttoria da parte della Banca la richiesta di ammortamento decennale del finanziamento.

La voce include anche il finanziamento con Banca Popolare di Sondrio a revoca con rimborso legato alla vendita frazionata dell'immobile di Via Manzoni 44 a Milano, regolato sulla base del tasso Euribor trimestrale (spread 500 b.p.). A garanzia di tale finanziamento è stata iscritta

un'ipoteca sull'immobile. Dopo la chiusura dell'esercizio per 6,7 milioni di euro è stato trasformato in mutuo a 10 anni. La voce include inoltre la parte corrente dell'indebitamento finanziario commentato alla voce 16.1.

Il debito di 483 migliaia di euro è relativo alla quota originariamente pignorata da Equitalia per debiti di terzi e resa nuovamente disponibile, riclassificata negli altri debiti finanziari.

Nel corso dell'anno si sono ottenute nuove linee di credito dalla Banca Intermobiliare e dalla Cassa di Risparmio di Bra come indicate nel prospetto sopra riportato.

16.3 Passività per locazioni finanziarie non correnti

Tale voce si riferisce alla quota non corrente delle passività finanziarie relative ai contratti di locazione finanziaria stipulati per alcuni immobili in capo alla IPI S.p.A. (Immobile Venezia, Padova e Agnano) e alla Lingotto Hotels S.r.l. (Hotel NH Lingotto):

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridass.	31.12.13
Finanziamento immobile Venezia	16.003		-	(928)	15.075
Finanziamento immobile Padova	8.574		-	(497)	8.077
Finanziamento Agnano	844			(112)	732
Finanziamento immobile Hotel NH Lingotto	11.076	-	-	(1.603)	9.473
Totale passività per locazioni finanziarie non correnti	36.497	-	-	(3.140)	33.357

16.4 Passività per locazioni finanziarie correnti

Composizione della quota a breve:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Incrementi	Decrementi	Ridass.	31.12.13
Finanziamento immobile Venezia	1.069		(899)	928	1.098
Finanziamento immobile Padova	573		(482)	497	588
Finanziamento Agnano	116		(106)	112	122
Finanziamento immobile Hotel NH Lingotto	1.384		(1.384)	1.603	1.603
Totale passività per locazioni finanziarie correnti	3.142	-	(2.871)	3.140	3.411

Per quanto riguarda la suddivisione del debito secondo le scadenze future si rimanda alla nota 10.

16.5 Altre passività finanziarie correnti

La voce ammonta a 881 mila euro e si è movimentata rispetto al 31 dicembre 2012 per una riclassifica di 483 mila euro e per l'incremento della restante parte dovuto ad un adeguamento richiesto e ottenuto da Equitalia S.p.A.. Si riferisce ad un debito precedentemente verso Tikal S.p.A. che è stato oggetto di pignoramento presso terzi (IPI), da parte dell'Agenzia delle Entrate per imposte dovute da Tikal. Nel corso del 2013 si è ricongiunto il debito che negli scorsi esercizi

era suddiviso e adeguato alle richieste vantate da Equitalia con la quale la società sta trattando una dilazione di pagamento.

16.6 Posizione finanziaria netta consolidata

	<i>(Importi in migliaia di euro)</i>	<i>31.12.2013</i>	<i>31.12.2012</i>
A.	Cassa	37	16
B.	Altre disponibilità liquide:		
	c/ c bancari e postali	5.955	6.301
	- di cui v/ parti correlate		
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D.	Liquidità (A) + (B) + (C)	5.992	6.317
E.	Crediti finanziari correnti	16	16
	- di cui v/ terzi		
	- di cui v/ parti correlate	16	16
	- di cui v/ collegate		
F.	Debiti bancari correnti	(38.659)	(44.327)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(28.323)	(8.443)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(881)	(637)
	- di cui v/ parti correlate	-	-
	- di cui v/ altri	(881)	(637)
	- di cui v/ banche per finanziamenti	-	
I.	Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(67.863)	(53.407)
J.	Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)	(61.855)	(47.074)
K.	Debiti bancari non correnti	(157.445)	(175.622)
L.	Crediti finanziari non correnti	53.535	53.424
M.	Altri debiti non correnti	(33.357)	(36.497)
N.	Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(137.267)	(158.695)
O.	Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(199.122)	(205.769)

La posizione Finanziaria netta è di 199,1 milioni di euro nel 2013 rispetto ai 205,8 milioni di euro del 2012. La diminuzione dell'indebitamento finanziario netto è conseguente al positivo andamento delle attività ordinarie, e alla gestione del circolante.

L'indebitamento è per la maggior parte a medio-lungo termine e consente al Gruppo IPI di operare per una valorizzazione degli immobili nel tempo.

Nel 2014 saranno da rimborsare 10,5 milioni di euro di quote di mutui o finanziamenti (il resto dell'indebitamento classificato a breve non sarà oggetto di rimborso per le ragioni a commento dell'indebitamento finanziario corrente e per i normali rinnovi delle linee a breve, attualmente in essere, concesse dai vari istituti, così come per gli scorsi esercizi), per i quali si sta operando per il rifinanziamento almeno parziale anche con l'emissione di un prestito obbligazionario che permetta di diversificare le fonti rispetto al sistema bancario.

L'indebitamento finanziario è a tasso variabile e su circa la metà dell'ammontare del debito, il rischio variazione tassi di interesse è coperto con adeguati contratti derivati.

Il Loan to Value (debito finanziario / fair value degli immobili) del 64% di fine 2013 (sostanzialmente invariato rispetto al 2012) è un indice sostenibile anche nell'attuale contesto di mercato.

17. T.F.R. E ALTRI FONDI RELATIVI AL PERSONALE

Il trattamento di fine rapporto ha subito la seguente movimentazione:

(in migliaia di euro)	31.12.12	Costi	Interessi	Gain/loss	Utilizzi	Proventizz.	31.12.13
TFR	2.155	77	12	53	(418)		1.879
Totale fondo TFR	2.155	77	12	53	(418)	-	1.879
Fondo premi fedeltà	179	26	-	-	-	-	205
Fondo premi anzianità	214				(5)		209
Totale altri fondi relativi al personale	393	26	-	-	(5)	-	414
Totale TFR ed altri fondi relativi al personale	2.548	103	12	53	(423)	-	2.293

Il Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per le Società che hanno avuto nel 2006 un numero medio di dipendenti inferiore alle 50 unità, per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata Projected Unit Credit Method (PUCM), articolata secondo le seguenti fasi:

- sono stati proiettati, sulla base di una serie di ipotesi finanziarie (incremento del costo della vita, incremento retributivo ecc.), le possibili future prestazioni che potrebbero essere erogate a favore di ciascun dipendente iscritto al programma nel caso di pensionamento, decesso, invalidità, dimissioni ecc. La stima delle future prestazioni includerà gli eventuali incrementi corrispondenti all'ulteriore anzianità di servizio maturata nonché alla presumibile crescita del livello retributivo percepito alla data di valutazione;
- è stato calcolato alla data della valutazione, sulla base del tasso annuo di interesse adottato e della probabilità che ciascuna prestazione ha di essere effettivamente erogata, il valore attuale medio delle future prestazioni;

- è stata definita la passività per la società individuando la quota del valore attuale medio delle future prestazioni che si riferisce al servizio già maturato dal dipendente in azienda alla data della valutazione;
- è stato individuato, sulla base della passività determinata al punto precedente e della riserva accantonata in bilancio ai fini civilistici italiani, la riserva riconosciuta valida ai fini IAS.

Per le Società che hanno avuto nel 2006 un numero medio di dipendenti uguale o superiore alle 50 unità, per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata Value of Accrued Benefits (VAB), secondo la quale la valutazione del Fondo, secondo lo IAS 19, deve essere effettuata proiettando, con criteri demografico-attuariali, il TFR civilistico alla data di valutazione alla presumibile data di uscita di ciascun dipendente, tenendo conto delle future rivalutazioni.

Tale importo deve essere attualizzato, sempre secondo le disposizioni dello IAS 19, alla data di valutazione, senza il calcolo del pro-rata (anni di TFR maturati/anni complessivi di TFR). Ciò in quanto la Legge Finanziaria 2007 prevede che quanto matura dall'1.01.2007 debba essere versato, a seguito della scelta del dipendente, o a un Fondo Pensione oppure al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Più in dettaglio le ipotesi adottate sono state le seguenti:

Ipotesi demografiche	Dirigenti	Non Dirigenti
Probabilità di decesso	Tabelle di mortalità della popolazione italiana - tavole SI 2010 distinte per sesso	Tabelle di mortalità della popolazione italiana - tavole SI 2010 distinte per sesso
Probabilità di invalidità	0%	0%
Probabilità di dimissioni	11,61%	4,61%
Probabilità di pensionamento	È stato considerato il raggiungimento dei requisiti previsti dalla Riforma Monti-Fornero del 6.12.2011	È stato considerato il raggiungimento dei requisiti previsti dalla Riforma Monti-Fornero del 6.12.2011
Probabilità per un attivo di: - ricevere un'anticipazione del TFR (1)	2,00% in ciascun anno	2,00% in ciascun anno

Ipotesi finanziarie	Dirigenti	Non Dirigenti
Incremento del costo della vita	2,00% annuo	2,00% annuo
Tasso di attualizzazione (2) (Curva Eur Composite AA al 31.12.2013)	1,65%	2,44%
Incremento retributivo complessivo (3)	3,00% annuo	3,00% annuo

(1) Per le Società con un numero di dipendenti medio nel 2006 inferiore alle 50 unità, tale probabilità è stata posta pari al 70% (massimo consentito per legge). Per le Società con un numero di dipendenti medio nel 2006 uguale o superiore alle 50 unità, la percentuale del TFR maturato richiesto in anticipazione è stata posta pari al 100,00%. In virtù della normativa civilistica, introdotta con la Legge Finanziaria 2007, non ci saranno più accantonamenti, in azienda, rispetto al TFR al 30.06.2007 e, quindi, la percentuale di TFR richiesto in anticipo rispetto a quanto accantonato in azienda, e non al TFR totale disponibile per il dipendente, risulta essere crescente fino a diventare totale ad una certa epoca. Si è osservato che questo effetto viene raggiunto entro qualche anno e, di conseguenza, si è ritenuto che una percentuale pari al 100,00% dell'accantonato al 31.12.2013 possa ben interpretare il fenomeno dell'anticipazione, nel suo complesso.

(2) Si tratta del tasso ricavato (ai soli fini delle disclosure) come media ponderata dei tassi della Curva Eur Composite AA al 31.12.2013, utilizzando come pesi i rapporti tra l'importo pagato e anticipato per ciascuna scadenza e l'importo totale da pagare e anticipare fino all'estinzione della popolazione considerata. Si precisa che la Curva Eur Composite AA è una curva dei tassi ricavata dai rendimenti dei Corporate Bond emessi da società con rating A, appartenenti a diversi settori tra cui Utility, Telephone, Financial, Bank ed Industrial, denominati in euro.

(3) Solo per le Società con un numero di dipendenti medio nel 2006 inferiore alle 50 unità.

Gli utili /perdite attuariali, secondo quanto previsto dagli emendamenti allo IAS 19, in vigore dall'1/1/2013, sono stati contabilizzati tra le altre componenti del conto economico complessivo.

Costi per benefici successivi al rapporto di lavoro

(in migliaia di euro)	TFR	Altri fondi	Totale 31.12.12
Costo	77	26	103
Oneri finanziari	12	-	12
Utili/perdite attuariali	53	-	53
Totale costo per benefici successivi al rapporto di lavoro	142	26	168

Le componenti di costo per i benefici successivi sono incluse nel costo del lavoro, ad eccezione dell'importo di euro 12 migliaia, incluso negli oneri finanziari.

18. FONDO IMPOSTE DIFFERITE E FONDI RISCHI ED ONERI**18.1 Fondi rischi ed oneri**

(in migliaia di euro)	31.12.12	Accantonam.	Utilizzi	Proventiz.	Altre variaz.	31.12.13	Entro 12 m.	Oltre 12 m.
Cause legali	211	-	-	-	1	212	212	-
Cause con dipendenti dimessi	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondi rischi dipendenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo rischi per 231	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo rischi per accertamenti fiscali	13.796	-	-	-	(1)	13.795	13.795	-
Altri	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale altri fondi rischi	14.007	-	-	-	-	14.007	14.007	-
Totale fondi per rischi ed oneri futuri	14.007	-	-	-	-	14.007	14.007	-

La costituzione dei fondi rischi è legata principalmente a garanzie e/o contenziosi; nei casi in cui la durata della garanzia o il momento stimato relativo alla chiusura della vertenza fosse superiore ai 12 mesi dalla chiusura dell'esercizio, si è proceduto alla attualizzazione dei relativi valori.

Il "fondo rischi per accertamenti fiscali" di euro 13.796 migliaia si riferisce:

- per euro 2.690 migliaia ad un importo stanziato nel 2007 dalle società IPI S.p.A. (euro 990 migliaia), ISI S.r.l. (euro 1.500 migliaia) e Lingotto Hotels S.r.l. (euro 200 migliaia), a copertura dei rischi fiscali relativi alle verifiche della Guardia di Finanza;
- per euro 4.105 migliaia all'accantonamento effettuato nel 2008 dalla Società IPI S.p.A. (euro 3.916 migliaia) e dalla Società Frala S.r.l. (euro 189 migliaia) - incorporata nel 2010 da IPI S.p.A. - a seguito di verifiche dell'Agenzia delle Entrate;
- per euro 7.001 migliaia all'accantonamento di IPI S.p.A., per imposte sanzioni e interessi relativi a esercizi precedenti stanziato in relazione alle richieste dell'Agenzia delle Entrate nel giugno 2009, in merito a operazioni di conferimento/cessione d'azienda effettuate nel 2005 e 2006 ravvisandovi gli estremi dell'ipotesi elusiva contestata dalla Società. Per ulteriori informazioni si veda il paragrafo "Vertenze in corso" della Relazione sulla Gestione.

18.2 Fondo imposte differite

Origina dal fra dilazione della plusvalenza realizzata per la vendita del parcheggio F. La variazione è relativa al quinto utilizzato nell'esercizio in corso.

19. DEBITI VARI ED ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

La variazione della voce in oggetto è riportata nella tabella seguente:

(migliaia di euro)	31.12.11	31.12.12	Differenza
Depositi cauzionali	90	103	(13)
Totale debiti vari e altre passività non correnti	90	103	(13)

20. DEBITI COMMERCIALI

(migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Debiti verso fornitori terzi	5.545	5.567	(22)
Debiti verso parti correlate	3.158	1.662	1.496
Totale debiti commerciali	8.703	7.229	1.474

L'aumento dei saldi è da ricondursi alle normali dinamiche dell'attività e dei pagamenti.

L'incremento verso le parti correlate è in prevalenza verso il Consorzio Lingotto.

21. DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
IRPEF dipendenti/collab/professionisti	219	233	(14)
debiti accertamento fiscale contestato	2.050	2.050	
Altre imposte	85	367	(282)
Totale debiti tributari diversi dai debiti per imposte correnti	2.354	2.650	(296)
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	391	394	(3)
Debiti vari verso dipendenti	582	654	(72)
Debiti vari verso azionisti	37	37	-
Debiti vari verso amministratori	36	36	-
Caparre acquisto immobili	-	1.390	(1.390)
Incentivi all'esodo	-	281	(281)
Debiti vari terzi	2.525	2.327	198
Debiti vari parti correlate	8.078	8.060	18
Totale debiti diversi	11.258	12.785	(1.527)
Ratei e risconti passivi	634	3.212	(2.578)
Totale debiti vari e altre passività correnti	14.637	19.041	(4.404)

Il debito verso parti correlate è verso la controllante Mi.Mo.Se. S.p.A. per la cessione a suo tempo del preliminare di acquisto dell'immobile in Milano via Montenapoleone.

22. COMPOSIZIONE ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE

Di seguito l'esposizione del valore contabile e del fair value, compreso il relativo livello della gerarchia del fair value, relativo alle attività e passività finanziarie al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2012. Sono escluse le informazioni sul fair value delle attività e delle passività finanziarie non valutate al fair value, quando il valore contabile rappresenta una ragionevole approssimazione del fair value.

31 dicembre 2013	Classificazione			Valore contabile		Fair Value			
(migliaia di euro)	Crediti e finanziamenti	Altre passività finanziarie	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
	31.12.13	31.12.13	31.12.13	31.12.13	31.12.13	31.12.13			
Attività finanziarie valutate al fair value									
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie non valutate al fair value									
Crediti finanziari	53.551			16	53.535				
Crediti commerciali e altri crediti	13.761			13.658	103				
Disponibilità liquide	5.992			5.992					
Totale attività finanziarie	73.304	0		19.666	53.638	0	0	0	0
Passività finanziarie valutate al fair value									
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie non valutate al fair value									
Debiti finanziari		215.679		63.571	152.108		127.922		
Strumenti derivati di copertura			5.337		5.337		5.337		
Debiti finanziari - leasing		36.768		3.411	33.357		36.496		
Debiti commerciali e altri debiti		23.340		23.340					
Altre passività finanziarie		971		881	90		971		
Totale passività finanziarie	0	276.758	5.337	91.203	190.892	0	170.726	0	170.726

31 dicembre 2012	Classificazione			Valore contabile		Fair Value			
(migliaia di euro)	Crediti e finanziamenti	Altre passività finanziarie	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
	31.12.12	31.12.12	31.12.12	31.12.12	31.12.12	31.12.12			
Attività finanziarie valutate al fair value									
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie non valutate al fair value									
Crediti finanziari	53.440			16	53.424				
Crediti commerciali e altri crediti	19.070			18.959	111				
Disponibilità liquide	6.317			6.317					
Totale attività finanziarie	78.827	0		25.292	53.535	0	0	0	0
Passività finanziarie valutate al fair value									
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie non valutate al fair value									
Debiti finanziari		216.669		50.111	166.558		214.085		
Strumenti derivati di copertura			9.064		9.064		9.064		
Debiti finanziari - leasing		39.639		3.142	36.497		39.351		
Debiti commerciali e altri debiti		26.270		26.270					
Altre passività finanziarie		154		154			154		
Totale passività finanziarie	0	282.732	9.064	79.677	212.119	0	262.654	0	262.654

Non è stato esposto il fair value delle attività e passività finanziarie a breve, quali i crediti e debiti commerciali, in quanto il valore contabile approssima in maniera ragionevole il fair value.

23. RICAVI

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Vendite immobili	5.720	1.590	4.130
Canoni di locazione	12.954	12.599	355
Prestazioni di servizi (consulenze immobiliari)	1.104	742	362
Intermediazione immobiliare e creditizia	1.572	1.678	(106)
Prestazioni alberghiere	10.921	10.220	701
Recupero spese	1.793	2.164	(371)
Totale ricavi	34.064	28.993	5.071

24. ALTRI PROVENTI

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Proventi diversi	395	734	(339)
Totale altri proventi	395	734	(339)

Riguardano per la quasi totalità recupero spese.

25. ACQUISTI DI MATERIALI E SERVIZI ESTERNI

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Spese societarie e di gestione	1.159	1.054	105
Spese consorzio	2.461	2.813	(352)
Consulenze e prestazioni riferite alle aree di business	3.362	3.586	(224)
Materie di consumo	726	692	34
Prestazioni servizi Hotels	1.726	1.829	(103)
Prestazioni amministrative, fiscali e legali	517	525	(8)
Spese condominiali	926	1.436	(510)
Utenze e altre spese	1.339	1.668	(329)
Manutenzioni	510	800	(290)
Canoni concessioni edilizie	485	485	-
Pubblicità e promozione	661	910	(249)
Noleggi	285	590	(305)
Assicurazioni	344	333	11
Commissioni bancarie	373	239	134
Locazioni passive	180	177	3
Prestazioni sistemiche	119	105	14
Acquisto immobili	2.600	-	2.600
Prestazioni lavoro interinale	3	-	3
Totale acquisti e servizi esterni	17.776	17.242	534

L'incremento nelle prestazioni si riferisce alle attività di ristrutturazione e alle indennità di avviamento già commentate nelle rimanenze. Tali incrementi sono stati considerati nella determinazione del valore delle rimanenze. Nel corso del 2013 si è acquistato un immobile in Torino via Bistagno per il quale si è successivamente firmato un compromesso con conclusione totale dell'operazione nel primo semestre 2014.

26. COSTI DEL PERSONALE

(in migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Stipendi	6.268	6.115	153
Oneri sociali	1.941	1.836	105
Quota TFR e altri fondi del personale	214	440	(226)
Altri costi del personale	21	56	(35)
lavoro Interinale	88	-	88
Totale costi del personale	8.532	8.447	(3)

La voce accoglie euro 300 migliaia (invariata rispetto al 2012) per compensi ad amministratori con cariche operative.

Il numero medio dei dipendenti distinti per categoria è stato:

	2013	2012	Variazione
Dirigenti	7,9	8,0	(0,1)
Impiegati/Quadri	98,1	99,8	(1,7)
Operai	39,3	36,9	2,4
Totale	145,3	144,7	0,6

27. ALTRI COSTI OPERATIVI

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
IMU	2.182	2.003	179
Imposte di registro	284	258	26
Altre imposte indirette	460	327	133
Multe e penalità	47	60	(13)
Oneri diversi di gestione	284	230	54
Totale altri costi operativi	3.257	2.878	379

28. ACCANTONAMENTO FONDI

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Accantonamento al fondo rischi ed oneri			-
Accantonamento fondo svalutazione crediti	205	431	(226)
Totale accantonamento fondi	205	431	(226)

29. RILASCIO FONDI

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Proventivazione TFR integrativo	-	-	-
Proventivazione fondi rischi ed oneri	-	(26)	26
Proventivazione fondo svalutazione crediti terzi	(292)	(40)	(252)
Totale rilascio fondi	(292)	(66)	(226)

30. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

La "Variazione delle rimanenze" è così rappresentata:

(in migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Magazzino	(928)	1.229	(2.157)
Variazione delle rimanenze immobili	(928)	1.229	(2.157)
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo	(13)	-	(13)
Totale variazione delle rimanenze	(941)	1.229	(2.170)

Effetto combinato della vendita di unità immobiliari, incrementi per lavori di ristrutturazione e indennità per la perdita di avviamento commerciale pagata.

31. AMMORTAMENTI

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Ammortamenti attività immateriali	342	247	95
Ammortamenti attività materiali di proprietà e investment properties	1.480	1.628	(148)
Ammortamenti attività materiali in leasing finanziario	235	235	-
Totale ammortamenti	2.057	2.110	(53)

32. PLUSVALENZE / MINUSVALENZE DA REALIZZO ATTIVITA' NON CORRENTI

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Plusvalenza/ minusvalenza cessione altri beni	813	6.816	(6.003)
Totale plusvalenze/minusvalenze da realizzo attività non correnti	813	6.816	(6.003)

Deriva dalla vendita del Tetto del Lingotto (Bolla, Elisuperficie, Pista)

33. PROVENTI E ONERI FINANZIARI**33.1 Proventi finanziari**

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Interessi correlate	-	-	-
Interessi terzi	57	525	(468)
Quota non efficace della variazione f.v. su prod.derivati di copertura		664	(664)
Interessi banche	39	146	(107)
Totale proventi finanziari	96	1.335	(1.239)

Al 31 dicembre 2013 non sussistono proventi finanziari per operazioni non ricorrenti.

34 Oneri finanziari

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Interessi banche	6.995	6.209	786
Variazione netta del fair value delle coperture di flussi di cassa ridassificati nel risultato d'esercizio	1.845	1.901	(56)
Quota non efficace della variazione f.v. su prod.derivati di copertura	790	-	790
Interessi leasing finanziari	661	955	(294)
Interessi correlate	18	78	(60)
Oneri finanziari TFR e altri fondi del personale	6	25	(19)
Interessi passivi terzi	113	12	101
Totale oneri finanziari	10.428	9.180	1.248

Di cui v/parti correlate:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
MLMO.SE S.p.A.	18	157	(139)
Banca Intermobiliare		-	-
Totale interessi passivi correlate	18	157	(139)

Al 31 dicembre 2013 non sussistono oneri finanziari per operazioni non ricorrenti.

35. IMPOSTE DELL'ESERCIZIO

I principali componenti delle imposte sul reddito per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012 sono:

(migliaia di euro)	2013	2012	Differenza
Imposte correnti- IRAP	405	743	(338)
Imposte correnti IRES	-	-	-
Imposte esercizi precedenti (IRES)	235	(1)	236
Imposte su reddito differite attive		(2.070)	2.070
Imposte su reddito differite passive	(375)	1.500	(1.875)
Totale imposte sul reddito del periodo	265	172	93

36 UTILE (PERDITA) DA ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

L'importo riguarda le perdite registrate sugli strumenti di copertura dei flussi di cassa ed è pari all'importo efficace iscritto in una riserva specifica del Patrimonio Netto al netto della quota imputabile all'esercizio in corso. Si veda nota 15

37 DETTAGLI RENDICONTO FINANZIARIO

37.1 La variazione netta del fondo TFR e di altri fondi relativi al personale può essere così dettagliata:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
TFR e altri fondi relativi al personale	2.293	2.548	(255)
Totale TFR e altri fondi relativi al personale	2.293	2.548	(255)

37.2 La variazione dei crediti commerciali e vari è esposta come segue:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Crediti commerciali	3.303	6.747	3.444
<i>di cui parti correlate</i>	-	-	-
Crediti vari correnti	10.355	12.212	1.857
<i>di cui parti correlate</i>	-	-	-
Crediti vari non correnti	103	111	8
<i>di cui parti correlate</i>	-	-	-
Totale crediti commerciali e vari	13.761	19.070	5.309

37.3 La variazione delle rimanenze nette risulta dalla seguente tabella:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Rimanenze	215.820	216.726	906
Totale rimanenze	215.820	216.726	906

37.4 La variazione dei debiti commerciali, per imposte, vari ed altre passività correnti è esposta come segue:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Debiti commerciali	8.703	7.229	1.474
<i>di cui parti correlate</i>	-	-	-
Debiti vari correnti	14.637	19.041	(4.404)
<i>di cui parti correlate</i>	-	-	-
Debiti per imposte	-	-	-
Debiti vari non correnti	90	103	(13)
Totale debiti commerciali e vari	23.430	26.373	(2.943)

37.5 La variazione dei fondi rischi ed oneri può essere così riepilogata:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Fondi rischi ed oneri	14.007	14.007	-
Totale fondi rischi ed oneri	14.007	14.007	-

37.6 La variazione netta dei crediti finanziari può essere così riepilogata:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	53.535	53.424	(111)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	16	16	-
<i>di cui parti correlate</i>	16	16	-
Totale crediti finanziari	53.551	53.440	(111)

37.7 La variazione dei debiti finanziari è esposta come segue:

(in migliaia di euro)	31.12.13	31.12.12	Differenza
Passività per locazioni finanziarie non correnti	33.357	36.497	(3.140)
Passività per locazioni finanziarie correnti	3.411	3.142	269
Debiti finanziari non correnti	152.108	166.558	(14.450)
Debiti finanziari correnti	63.571	50.111	13.460
<i>di cui parti correlate</i>		-	-
Altre passività finanziarie correnti	881	154	727
Totale debiti finanziari	253.328	256.462	(3.134)

38 UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari della capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'anno.

L'utile per azione diluito coincide con l'utile base, poiché non vi sono piani di stock option, obbligazioni convertibili, azioni o opzioni in circolazione diverse dalle azioni ordinarie. Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

Euro	2013	2012
Utile per azione base		
Utile (Perdita) netto di spettanza del gruppo attribuibile agli azionisti ordinari	(7.801.033)	(1.416.949)
Numero medio delle azioni ordinarie	71.372.233	71.372.233
Utile (Perdita) base per azione ordinaria	-0,1093	-0,0199

39 IMPEGNI E RISCHI**39.1 Garanzie prestate**

	31.12.2013	31.12.2012
Garanzie personali	95.361	84.217
- Fideiussioni nell'interesse di terzi	1.717	1.717
- Fideiussioni IPI nell'interesse di controllate IPI	93.644	82.500
<i>ISI per mutuo Credito Bergamasco (ex BPL) 82.500</i>		
<i>per finanziamento Intesa Sanpaolo a Torino Uno 11.144</i>		
Garanzie reali	460.537	458.975
Pegni	17.831	17.831
- quote Lingotto Parking per fin. Banco Popolare a IPI SPA	67	67
- azioni Lingotto 2000 per fin. Banco Popolare a IPI SPA	500	500
- quote Lingotto Hotels per fin. Banco Popolare a IPI SPA	17.264	17.264
Ipotecche	442.706	441.144
- ISI per Credito Bergamasco (ex BPL) 60.000		
- IPI Banco di Sardegna e Banca Marche 17.246		
- Lingotto Parking per fin. Banco Popolare IPI SPA 34.000		
- Lingotto 2000 per fin. Banco Popolare IPI SPA 145.000		
- Lingotto Hotels per fin. Banco Popolare IPI SPA 21.000		
- Manzoni 44 S.r.l. Banca Popolare di Sondrio 51.000		
- IPI Banca Intesa Sanpaolo 7.134		
- IPI Veneto Banca 18.000		
- Montenapo 15 S.p.A. Veneto Banca 72.000		
- Torino Uno S.r.l. Banca Intesa Sanpaolo 17.326		
Impegni	1.890	1.500
- IPI impegno all'acquisto di immobili 1.500		
- ISI impegno all'acquisto di immobili 390		

Le garanzie ipotecarie in IPI, gravanti sugli immobili iscritti a magazzino, sono costituite a favore di Banca Intesa per 7,1 milioni di euro per l'area di Villastellone, Banca delle Marche per euro 10 milioni e Banco di Sardegna per euro 7,2 milioni. Le garanzie verso quest'ultimo istituto bancario si riducono di oltre 2 milioni di euro rispetto all'anno precedente in seguito alla vendita effettuata nel corso dell'anno e relativa ad una unità immobiliare di Via Magenta a Milano.

La fideiussione nell'interesse di terzi è la contro garanzia prestata da Atradius per le garanzie rilasciate da questa al comune di Milano per la bonifica di aree e la realizzazione delle opere private nell'area di Porta Vittoria. Queste garanzie IPI le rilasciò quando Porta Vittoria era controllata da IPI.

Il finanziamento in pool per euro 100 milioni (con scadenza 30 novembre 2025) e stipulato da IPI S.p.A. in data 12 novembre 2010 con le banche finanziatrici Banca Popolare di Novara S.p.A e Banca Popolare di Lodi S.p.A. è garantito dal pegno del 100% del capitale sociale delle controllate Lingotto 2000 S.p.A., Lingotto Parking S.r.l. e Lingotto Hotels S.r.l. per un controvalore di euro 17.831 migliaia. Queste ultime società hanno inoltre rilasciato garanzie ipotecarie sugli immobili di proprietà per un totale di euro 200 milioni.

Il finanziamento in essere tra Manzoni 44 S.r.l. e Banca Popolare di Sondrio per euro 30.000 migliaia è garantito da ipoteca in Manzoni 44 S.r.l. per euro 51.000 migliaia.

In Montenapo 15 S.p.A., la garanzia ipotecaria di euro 72.000 migliaia è relativa al mutuo ipotecario stipulato nel 2011 con Veneto Banca per euro 40.000 migliaia.

Il finanziamento in essere tra ISI S.r.l e Credito Bergamasco (ex Banca Popolare di Lodi) per euro 30.000 migliaia sull'immobile di Bologna in Via Darwin è garantito da ipoteca per euro 60 milioni.

IPI S.p.A. si è impegnata nel 2012 ad acquistare immobili per l'importo di euro 1,5 milioni nel caso in cui la propria controllata IPI Intermediazione non riuscisse a concludere positivamente la vendita di appartamenti acquisiti con mandato entro il primo semestre del 2016.

Nel corso dell'esercizio ISI S.r.l. si è impegnata ad acquistare un immobile per l'importo di euro 390.000 in Milano Via Kramer.

40 INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE

La seguente tabella mostra i valori complessivi delle transazioni intercorse nell'esercizio con parti correlate e i saldi di fine periodo.

I dati economici si riferiscono all'esercizio 2013 ed all'esercizio 2012.

I dati patrimoniali si riferiscono al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012.

(in migliaia di euro)	Anno	Ricavi e altri proventi	Costi per servizi	Prov. Finanziari	Oneri Finanziari	Crediti Comm.li e vari	Debiti Comm.li e Vari	Crediti Finanziari	Debiti Finanziari
PARTI CORRELATE									
IPI S.p.A./IPI Gestlotto 6 Soc. Consortile S.p.A.	2013					-	(90)	16	
	2012					-	(90)	16	
IPI S.p.A./Consorzio P.I.VIL.	2013						(310)		
	2012					-	(366)		
IPI S.p.A./Studio Segre	2013		(116)			-	(261)		
	2012		(173)			-	(86)		
Montenapo 15 S.p.A. / M.I.M.O.S.E. S.p.A.	2013				(18)		(8.078)	-	-
	2012				(78)	-	(8.060)	-	-
Manzoni 44 S.r.l. / M.I.M.O.S.E. S.p.A.	2013					7	-		
	2012					7	-		
IPI Intermediazione 44 S.r.l. / M.I.M.O.S.E. S.p.A.	2013	-							
	2012	72							
IPI Servizi S.r.l. / M.I.M.O.S.E. S.p.A.	2013	16	-	-	-	-	-	-	-
	2012	-	-	-	-	-	-	-	-
Lingotto Hotels S.r.l. / Consorzio Lingotto	2013		(820)			-	(250)		
	2012		(758)			-	(229)		
Lingotto 2000 S.p.A. / Consorzio Lingotto	2013		(2.101)				(2.179)		
	2012		(2.047)				(822)		
Lingotto Parking S.r.l. / Consorzio Lingotto	2013		(184)				(59)		
	2012		(145)				(58)		
IPI Intermediazione S.r.l. / Studio Segre	2013		(8)				(3)		
	2012		(1)				(3)		
IPI Servizi S.r.l. / Studio Segre	2013	1	(7)				(2)		
	2012		(1)				(2)		
Lingotto 2000 S.p.A. / Studio Segre	2013		(1)				(1)		
	2012		(1)				(1)		
Lingotto Parking S.r.l. / Studio Segre	2013		(2)				(1)		
	2012		(1)				(1)		
Lingotto Hotels S.r.l. / Studio Segre	2013		(17)				(1)		
	2012		(16)				(3)		
ISI S.r.l. / Studio Segre	2013								
	2012		(1)				(1)		
Imutuipi S.r.l. / Studio Segre S.r.l.	2013	-	(2)	-	-	-	(1)	-	-
	2012	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE CORRELATE	2013	17	(3.258)	-	(18)	7	(11.236)	16	-
	2012	72	(3.144)	-	(78)	7	(9.722)	16	-

Termini e condizioni delle transazioni tra parti correlate

Le vendite e le prestazioni di servizi tra parti correlate sono regolate a condizioni di mercato ritenute normali, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati. I saldi dei debiti e crediti commerciali in essere al 31 dicembre 2013 non sono assistiti da garanzie, non generano interessi e sono regolati per contanti. Il Consiglio di Amministrazione in data 30 novembre 2010 ha approvato la disciplina sulle operazioni con parti correlate, ai sensi della delibera Consob n. 17221

del 12 marzo 2010, che prevede tra l'altro che il Consiglio di Amministrazione adotti procedure contenenti regole che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate.

Rapporti con la società controllante diretta e i soggetti che indirettamente controllano IPI

Nel 2013 la Capogruppo IPI S.p.A. per effetto delle operazioni eseguite con le sue controllate ha consuntivato:

Ricavi per servizi resi per un totale di euro 1.200 mila, relativi a locazione beni immobili (114 mila), servizi amministrativi, fiscali, legali e societari (1.001 mila), servizi di asset management (85 mila);

Costi per servizi ricevuti per un totale di euro 339 mila, relativi a consulenze professionali (euro 233 mila), affitti passivi (euro 166 mila).

Proventi Finanziari, rappresentati da interessi attivi per un totale di euro 1.641 mila, relativi a finanziamenti (euro 1.089 mila) e conti correnti di corrispondenza (euro 552 mila);

Oneri Finanziari, rappresentati da interessi passivi per un totale di euro 218 mila, relativi a conti correnti di corrispondenza;

Crediti commerciali e altri crediti al 31/12/2013 ammontano in totale ad euro 5.451 mila e sono rappresentati da crediti commerciali (euro 499 mila) e crediti v/controlate per consolidato fiscale (euro 4.952 mila).

I Debiti commerciali e altri debiti al 31/12/2013 ammontano in totale ad euro 854 mila così ripartiti di cui euro 802 mila per consolidato fiscale;

I Crediti Finanziari al 31/12/2013 ammontano in totale ad euro 90.861 mila e sono rappresentati da finanziamenti infruttiferi per euro 20.320 mila e fruttiferi per 53.059 mila, questi ultimi concessi alle controllate a normali tassi di mercato, saldi dei conti correnti di corrispondenza per euro 17.059 mila e crediti per interessi per euro 422 mila;

I Debiti Finanziari al 31/12/2013 ammontano in totale ad euro 9.157 mila e sono relativi ai saldi dei conti correnti di corrispondenza per euro 9.082 mila e debiti per interessi per euro 75 mila.

41 GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO: OBIETTIVI E CRITERI

I principali rischi identificati e gestiti dal Gruppo IPI sono i seguenti, tutti connessi alla sua operatività:

- Il rischio di mercato (principalmente rischio di tasso): derivante dall'esposizione alla fluttuazione dei tassi di interesse;
- il rischio di credito: col quale si evidenzia la possibilità di insolvenza (default) di una controparte o l'eventuale deterioramento del merito creditizio assegnato;
- il rischio di liquidità: che esprime il rischio che le risorse finanziarie disponibili risultino insufficienti a mantenere i propri impegni di pagamento.

Il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari a cui risulta esposto, in modo da valutarne gli effetti potenziali negativi con adeguato anticipo e intraprendere le conseguenti azioni correttive.

I principali strumenti finanziari del Gruppo, diversi dai derivati, comprendono i finanziamenti bancari, i leasing finanziari, i depositi bancari a vista e a breve termine. L'obiettivo principale di tali strumenti è di finanziare le attività operative del Gruppo. Il Gruppo ha diversi altri strumenti finanziari, come debiti e crediti commerciali, derivanti dall'attività operativa.

Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi, come riassunte di seguito.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso d'interesse identifica la variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbero determinare maggiori oneri finanziari a carico del Gruppo.

IPI ha un indebitamento finanziario di circa 260 milioni di euro, compresi i leasing finanziari, tutto in valuta euro e tutto a tassi di interesse variabile con parametro di riferimento l'Euribor (3 o 6 mesi).

L'indebitamento è costituito per oltre il 88% da mutui o leasing strutturalmente a medio-lungo termine che hanno finanziato l'acquisto degli immobili, per lo più locati a terzi, con canoni che si adeguano in base alla variazione dei prezzi al consumo.

Ne consegue che i tassi di interessi e i canoni di locazione non sono correlati, determinando così un rischio di insufficienza di risorse per servire il debito finanziario rispetto al cash flow atteso.

Le oscillazioni dei tassi di interesse sono molto marcate in questi anni, così come le incertezze sulla loro evoluzione, accentuando così il rischio per la società che si verifichi un rialzo significativo dei tassi tali da rendere i canoni di locazione degli immobili totalmente insufficienti a servire il

debito. Peraltro anche gli indici parametri di adeguamento degli interessi e dei canoni sono diversi, con il rischio di accentuare la divaricazione dei flussi.

L'attuale congiuntura rende quanto mai difficoltoso ipotizzare il futuro andamento dei tassi. Per quantificare l'impatto delle oscillazioni positive o negative dei tassi si voglia far riferimento al peso di 100 b.p. sull'indebitamento al 31.12.2013 di circa 148 milioni di euro, non coperto dal rischio tassi, pari a 1,5 milioni di euro.

In questo scenario IPI ha ritenuto di operare, nel 2011, una copertura del rischio variazione tassi di interesse su una parte del debito finanziario, in un momento nel quale la curva dei tassi di interesse a lungo era a un punto relativamente basso e il differenziale tra tassi a breve e tassi a lungo termine, ridotto rispetto ai periodi precedenti.

Al momento con la decisione di copertura di circa il 50% dell'indebitamento si è voluto stabilizzare una parte dei cash flow futuri che la società dovrà pagare per il debito finanziario, lasciando libero di fluttuare il restante 50%, tenuto conto del livello dei tassi a breve di molto inferiore al rendimento degli immobili.

Nel 2013 sono in essere due diversi contratti (stipulati nel 2011) per la copertura rischio tassi: un interest rate swap (IRS) sul mutuo di 25,5 milioni di euro dalla società ISI S.r.l. e un collar sul mutuo di 86 milioni di euro della società IPI S.p.A..

Con IRS si è tradotto il tasso variabile in un tasso fisso ad un livello ritenuto compatibile con il tasso di rendimento dell'immobile che il mutuo è andato a finanziare, facendo venir meno così ogni aleatorietà nel costo del debito.

Con il Collar si è mirato all'obiettivo di fissare un "cap" del 5%, sostenibile dalla redditività dell'immobile, ottenendo con una option a zero premio, un floor più basso del tasso IRS in quel momento ottenibile in relazione al merito creditizio della società, sostenendo quindi oneri finanziari almeno per un certo periodo inferiori a quelli che sarebbe dovuti con un IRS, e nel contempo proteggendosi per il caso di crescita incontrollata e anomala del Euribor, limitando l'effetto della oscillazione dei tassi di interesse ad un range ben definito e sostenibile per la società.

Nell'esercizio 2013 si è avuto un incremento degli oneri finanziari, rispetto all'esercizio precedente, per spread più alti sul euribor praticati dalle banche su nuove linee di credito e per variazione delle condizioni delle linee di credito in essere, quando era contrattualmente possibile per le banche.

Rischio di credito

Per quanto riguarda i crediti commerciali, il Gruppo non presenta aree di rischio di particolare rilevanza. Con riferimento ai crediti commerciali a rischio di insolvenza, si è provveduto alla svalutazione.

Il rischio di credito riguardante le attività finanziarie del Gruppo, che comprendono crediti finanziari e disponibilità liquide, presenta un rischio massimo di 178.912 migliaia di euro (compresi 123.644 migliaia di euro di garanzie prestate in favore delle controllate e 1.717 migliaia di euro prestate a favore di compagnie di assicurazione nell'interesse di società cedute) pari al valore contabile di queste in caso di insolvenza della controparte.

I crediti finanziari di oltre 53 milioni di euro sono principalmente riferiti alla posizione verso la società Porta Vittoria S.p.A.. Detto credito, con scadenza nel 2015, è assistito dalla garanzia del pegno sulle azioni della società debitrice proprietaria dell'omonima area a Milano. La solvibilità del debitore viene monitorata periodicamente, essendo tra l'altro previsto nell'atto di pegno che diverse tipologie di atti – che potrebbero ridurre la garanzia – non possono essere compiuti senza il consenso di IPI. L'iniziativa ha trovato la necessaria copertura finanziaria per il suo sviluppo, che rappresenta il presupposto della solvibilità, in quanto i valori di mercato potenziali rappresentati dall'iniziativa saranno in grado, quando realizzati, di soddisfare il credito.

Rischio di liquidità

L'obiettivo del Gruppo è di conservare un equilibrio tra la certezza di disporre della necessaria provvista e la flessibilità attraverso l'uso di scoperti, finanziamenti e leasing finanziari. I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono costituiti dalle risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento e dalla capacità di credito e di rinnovo dell'indebitamento finanziario.

Per ridurre il rischio di crisi di liquidità sono stati assunti finanziamenti a medio lungo termine in sostituzione di quelli a breve termine e in scadenza, il che consente di gestire e programmare i flussi di cassa riducendo così i rischi.

Con riferimento all'attività ordinaria, il Gruppo adotta una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie:

- gestione centralizzata dei flussi di incasso e pagamento (sistemi di cash management);
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;

- diversificazione degli strumenti di reperimento delle risorse finanziarie;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale;
- trasformazione delle scadenze a breve in scadenze a lungo termine

Le caratteristiche di scadenza delle passività e delle attività finanziarie del Gruppo – nell'esercizio 2013 e in quello precedente - sono riportate nelle tabelle seguenti.

(migliaia di euro)					
31 dicembre 2013	A vista	Entro 1 anno	Entro 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
PASSIVITA'					
Debiti finanziari verso terzi	881	63.571	67.098	90.347	221.897
Debiti locazioni finanziarie		3.411	33.357		36.768
Debiti commerciali terzi	8.703				8.703
Debiti commerciali verso correlate	8.077				6.747
Altri debiti (*)	2.111	1.070	90		3.271
Totale passività finanziarie	19.772	68.052	100.545	90.347	277.386
ATTIVITA'					
Crediti finanziari verso correlate	16				16
Crediti finanziari verso terzi			53.535		53.535
Crediti commerciali terzi	3.303	1.374			4.677
Fsc					(1.374)
Altri crediti terzi (*)	804		111		915
Disponibilità liquide	4.121	1.871			5.992
Totale attività finanziarie	8.244	3.245	53.646	-	63.761
Esposizione netta al 31 dicembre 2013	(11.528)	(64.807)	(46.899)	(90.347)	(213.625)

(*) con esclusione dei crediti/debiti tributari, verso enti previdenziali, verso personale, verso azionisti, ratei e risconti non finanziari

(migliaia di euro)					
31 dicembre 2012	A vista	Entro 1 anno	Entro 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
PASSIVITA'					
Debiti finanziari verso terzi	637	49.628	77.786	97.836	225.887
Debiti locazioni finanziarie		3.142	18.886	17.611	39.639
Debiti commerciali terzi	4.403	2.159			6.562
Debiti commerciali verso correlate	6.747				6.747
Altri debiti (*)	2.825	1.070	103		3.998
Totale passività finanziarie	14.612	55.999	96.775	115.447	282.833
ATTIVITA'					
Crediti finanziari verso correlate	16				16
Crediti finanziari verso terzi			53.424		53.024
Crediti commerciali terzi	3.602	4.887			8.489
Fsc					(1.742)
Altri crediti terzi (*)	804		111		915
Disponibilità liquide	3.009	3.308			4.702
Totale attività finanziarie	7.431	8.195	53.535	-	65.404
Esposizione netta al 31 dicembre 2012	(7.181)	(47.804)	(43.240)	(115.447)	(217.429)

(*) con esclusione dei crediti/debiti tributari, verso enti previdenziali, verso personale, verso azionisti, ratei e risconti non finanziari

L'esposizione a vista e a un anno è cresciuta nel 2013 rispetto al 2012, elemento che richiede un impegno nel ottenere rinnovi delle linee di credito in essere, e generazione di cassa per far fronte agli impegni.

Il Gruppo gestisce le uscite correnti attraverso le entrate correnti derivanti principalmente dai canoni di locazione, dai ricavi dei servizi immobiliari e dalla gestione alberghiera e dei parcheggi. Il capitale circolante include il magazzino immobili destinati alla vendita ed è di entità tale da coprire le esigenze finanziarie, oltre alle uscite correnti, a condizione di poter monetizzare i beni iscritti a magazzino in misura e tempi coerenti con il fabbisogno finanziario alle relative scadenze. Si evidenzia che l'esposizione netta a breve, come commentato ampiamente nella nota 16.2 delle note illustrative al bilancio consolidato, comporterà un impegno di cassa unicamente per 10,5 milioni in relazione alle quote capitale di mutui e finanziamenti secondo i relativi piani di ammortamento. La restante parte è legata a mutui, finanziamenti e linee di credito in scadenza, per le quali sono già in stato avanzato le procedure per i rinnovi. Si ritiene pertanto che l'esposizione netta ad oggi potrà essere coperta adeguatamente dalla normale gestione operativa, integrata, se si riterrà necessario, da ulteriori linee di credito e finanziamenti o anche attraverso l'emissione del prestito obbligazionario descritto in precedenza che permetta di diversificare le fonti rispetto al sistema bancario.

42 EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Non si segnalano operazioni significative non ricorrenti intervenute nel 2013.

43 TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel 2013 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, e sono definite tali le operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossima alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine : alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio , al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

44 EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI CHIUSURA DEL BILANCIO

Alcuni avvenimenti, fatti e iniziative per lo più rientranti nell'ordinaria attività, ma con una certa significatività comprese quelle relative al contenzioso tributario, sono stati già rappresentati nella Relazione.

Dopo la chiusura dell'esercizio sono state accettate proposte di vendita di immobili per 3,9 milioni di euro che con la proposta accettata nel 2013 da eseguire, portano le vendite già impegnate da perfezionare nel 2014 a 5,9 milioni di euro.

L'andamento del Gruppo IPI nel 2014 sarà ancora influenzato dall'andamento dell'economia, e dal credito al settore immobiliare. Negli ultimi mesi, in corrispondenza con la riduzione degli investimenti sui mercati emergenti da parte di investitori istituzionali esteri, questi si sono affacciati sul mercato immobiliare italiano dove trovano opportunità di investimento anche nel settore immobiliare. Questa situazione – oltre ad essere un volano per il mercato – per IPI potrebbe aprire opportunità di lavoro nei servizi immobiliari e l'opportunità di cedere qualche asset importante realizzando sia utili o plusvalenze e soprattutto una riduzione dell'indebitamento che renderebbe più agevole la possibilità di finanziare alcune operazioni di sviluppo, di valorizzazione di immobili e aree, oltre a consentire anche possibili investimenti in operazioni con altri partner.

Nello stesso tempo proseguire sulla strada intrapresa di una crescita dei ricavi nei servizi immobiliari, sarà l'altra componente su cui contare per conseguire un risultato che si auspica possa essere non più negativo, il quale però dipende in misura quasi esclusiva dalla realizzazione della vendita di immobili.

11 marzo 2014

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Firma sull'originale

Allegato 1

Informazioni complementari

Di seguito i compensi 2013 al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale

Euro	Emolumenti per la carica	Altri compensi
Compensi Consiglio di Amministrazione	568.531	-
Emolumenti spettanti al Collegio Sindacale della Controllante	54.950	-
Compensi alla Società di Revisione	38.000	2.600



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Corso Vittorio Emanuele II, 48
10123 TORINO TO

Telefono +39 011 8395144
Telefax +39 011 8171651
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
IPI S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della IPI S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della IPI S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 25 marzo 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della IPI S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della IPI S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note esplicative al bilancio i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento. La presente relazione non si estende a tali dati.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della IPI S.p.A.. E' di nostra



IPI S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2013

competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della IPI S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Torino, 27 marzo 2014

KPMG S.p.A.

Roberto Bianchi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Corso Vittorio Emanuele II, 48
10123 TORINO TO

Telefono +39 011 8395144
Telefax +39 011 8171651
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
IPI S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo IPI chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della IPI S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 25 marzo 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo IPI al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo IPI per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della IPI S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei

procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo IPI al 31 dicembre 2013.

Torino, 27 marzo 2014

KPMG S.p.A.



Roberto Bianchi
Socio

IPI S.p.A.

SEDE LEGALE IN TORINO VIA NIZZA 262/59

CAPITALE SOCIALE Euro 71.372.233 i.v.

REGISTRO DELLE IMPRESE DI TORINO E CODICE FISCALE

02685530012

SOGGETTA A DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI MI.MO.SE. S.p.A

PROPOSTA MOTIVATA PER IL CONFERIMENTO DELL' INCARICO DI REVISIONE LEGALE DEI CONTI

AI SENSI DELL' ART. 13 D.LGS. N. 39/2010

* * *

Ai Signori Azionisti della Società IPI S.p.A.

Il Collegio sindacale,

PREMESSO

- che, a seguito della delibera Consob n. 18493 del 13 marzo 2013, IPI S.p.A. non è più inclusa nell'elenco degli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante;
- che, per l'effetto, all'attività di revisione legale di IPI S.p.A. non risultano più applicabili le disposizioni speciali riguardanti gli enti di interesse pubblico previste dal CAPO V del D.Lgs. 39/2010;

CONSIDERATO

- che la Società attualmente incaricata della revisione legale, KPMG S.p.A., con sede in Torino, C.so Vittorio Emanuele II, 48, ha conseguentemente provveduto a formulare una proposta di modifica dell'incarico a suo tempo conferito con lettera del 10 aprile 2006, con



adeguamento dell'oggetto, delle modalità e delle condizioni di svolgimento dell'incarico stesso (in appresso anche la "proposta di modifica");

- che, in particolare, gli adattamenti proposti, tengono conto del mutato quadro normativo di riferimento per l'attività di revisione legale, nonché delle modifiche nel frattempo intervenute nella struttura del Gruppo, adeguando, di conseguenza, la stima dei tempi e dei corrispettivi;
- che l'incarico così modificato ha per oggetto la revisione legale dei bilanci di esercizio e dei bilanci consolidati della IPI S.p.A. ai sensi dell'art. 14, comma 1 del D.Lgs. 39/2010, oltre allo svolgimento di procedure limitate sulle partecipate Manzoni 44 S.r.l. e Torino Uno S.r.l., e, in conformità all'art. 13, comma 2 dello stesso Decreto, ha durata di tre esercizi, con riferimento ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015;
- che il corrispettivo proposto per l'incarico di revisione legale, per ciascun esercizio, è pari a complessivi euro 38.000,00 (trentottomila/00), di cui euro 24.500,00 per la revisione legale del bilancio d'esercizio e per la verifica delle scritture contabili di IPI S.p.A., euro 6.000,00 per lo svolgimento di procedure di revisione relativamente alle partecipate ed euro 7.500,00 per la revisione legale del bilancio consolidato di IPI S.p.A.;

VERIFICATO

- che le modalità di svolgimento della revisione illustrate nella proposta di modifica dell'incarico, anche considerate le ore e le risorse professionali all'uopo previste, risultano adeguate in relazione all'ampiezza e alla complessità dell'incarico;
- che la proposta di modifica contiene anche specifica dichiarazione concernente il possesso dei requisiti d'indipendenza previsti della legge;
- che la Società di revisione KPMG S.p.A. risulta disporre di organizzazione e idoneità tecnico-professionali adeguate alla ampiezza e alla complessità dell'incarico ed ha sinora

svolto l'attività di revisione in grado di diligenza e di professionalità elevate nonché con il corretto spirito di collaborazione con il vertice direzionale della Società e con lo stesso Collegio sindacale;

PROPONE

sulla base delle motivazioni esposte, che la Società accetti, su conforme deliberazione dell'Assemblea, la proposta di modifica, formulata dalla società di revisione in carica, KPMG S.p.A., così confermando l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2013, 2014 e 2015 a:

KPMG S.p.A.

con sede in Torino, C.so Vittorio Emanuele II, 48

Registro imprese di Milano e C.F. 00731410155

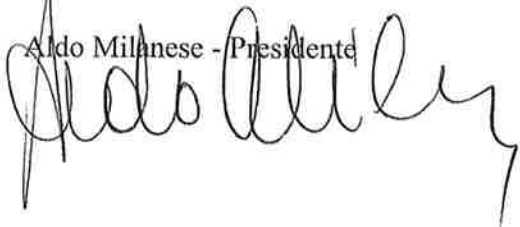
N. 13 dell'Albo Consob

Nominativo del responsabile della revisione: Roberto Bianchi

Torino, 27 marzo 2014

Per il Collegio sindacale

Aldo Milanese - Presidente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Aldo Milanese', written over the printed name.

IPI S.p.A.

SEDE LEGALE IN TORINO VIA NIZZA 262/59

CAPITALE SOCIALE Euro 71.372.233 i.v.

REGISTRO DELLE IMPRESE DI TORINO E CODICE FISCALE

02685530012

SOGGETTA A DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI MI.MO.SE. S.p.A

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE
2013

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato di IPI S.p.A. al 31 dicembre 2013 che, unitamente alla relazione sulla gestione, viene messo a Vostra disposizione, chiude con una perdita di Euro 7.801 migliaia, un totale attivo di Euro 404.680 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 105.160 migliaia.

Esso ci è stato comunicato nei termini di legge, unitamente alla relazione sulla gestione, e al riguardo diamo atto di quanto segue.

a) Controllo del Bilancio Consolidato

1. Il Bilancio è stato redatto conformemente ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea.
2. La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure adottate riflettono le prescrizioni previste dalla legge.
3. I bilanci delle società controllate hanno formato oggetto di esame da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società e da parte delle società di revisione



nell'ambito delle procedure seguite per la revisione contabile del bilancio consolidato. A tali bilanci non si è dunque esteso il controllo del Collegio Sindacale.

b) Controllo della relazione sulla gestione

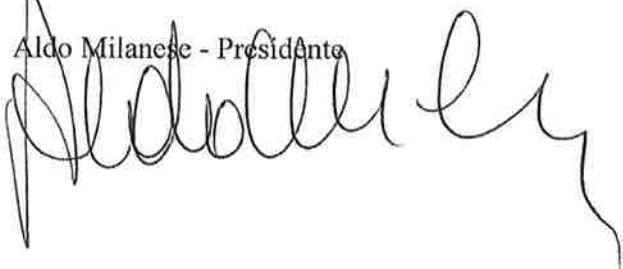
1. La relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione che correda il bilancio consolidato e civilistico illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo, nonché l'andamento della gestione nel corso del 2013; essa contiene altresì un'adeguata informativa sui rapporti intercorsi tra le società appartenenti al gruppo e sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.
2. Sulla base dei controlli effettuati il Collegio ritiene che la relazione sulla gestione del gruppo sia corretta e risulti coerente con il bilancio consolidato.

Avuto riguardo a quanto sopra esposto e alla luce del giudizio senza rilievi espresso dalla società di revisione KPMG S.p.A., diamo atto di non aver rilievi da formulare sul Bilancio Consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2013.

Torino, 27 marzo 2014

Per il Collegio sindacale

Aldo Milanese - Presidente

A large, stylized handwritten signature in black ink, likely belonging to Aldo Milanese, the President of the Board of Directors.

IPI S.p.A.

RELAZIONE SULLA CORPORATE GOVERNANCE

La presente è allegata alla Relazione sulla Gestione al bilancio al 31 dicembre 2013

Premessa

La presente relazione si articola in due parti: la prima contiene una descrizione generale della struttura di governance, la seconda descrive le principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informazione finanziaria.

Alla data del 31 dicembre 2013 IPI S.p.A. è controllata al 93,505% da IPI Domani S.p.A. (società interamente posseduta da MI.MO.SE S.p.A.). A seguito di istanza di cancellazione presentata in data 13 dicembre 2012, la Società – come da delibera Consob n. 18493 del 13 marzo 2013 – non risulta più inclusa nell'Elenco degli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante. IPI S.p.A. è strutturata secondo il modello organizzativo tradizionale con il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale. La revisione legale dei conti è demandata, ai sensi di legge, a una società di revisione iscritta nell'albo speciale tenuto da Consob.

PARTE PRIMA

ASSETTI PROPRIETARI

Direzione e Coordinamento

IPI S.p.A. è assoggettata ad attività di Direzione e coordinamento da parte di MI.MO.SE S.p.A. Ai sensi dell'art. 2497 bis del codice civile le società controllate hanno individuato IPI S.p.A. quale soggetto che esercita l'attività di Direzione e Coordinamento.

Capitale Sociale

Il Capitale Sociale è di Euro 71.372.233,00 ed è suddiviso in n. 71.372.233 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 cadauna, liberamente trasferibili.

Delega agli Amministratori

Gli amministratori hanno la facoltà, per il periodo di cinque anni dalla deliberazione del 14 aprile 2010, di aumentare in una o più volte il Capitale Sociale sino a un ammontare di nominali euro 200 milioni con o senza sovrapprezzo e di emettere in una o più volte obbligazioni convertibili, fino allo stesso ammontare. (art. 7 dello Statuto).

Partecipazioni Rilevanti

Dalle risultanze del libro soci, la società è controllata con n. 66.736.286 azioni ordinarie pari al 93,505 % del capitale sociale da IPI DOMANI S.p.A.

IPI DOMANI S.p.A. è una società interamente controllata da MI.MO.SE. S.p.A. che a sua volta è posseduta dal Dr. Massimo SEGRE e dalla Dr.ssa Franca BRUNA SEGRE.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Composizione

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 19 aprile 2012, ha nominato il Consiglio di Amministrazione, che resterà in carica sino all'Assemblea che discuterà il Bilancio al 31 dicembre 2014, riconfermando i precedenti amministratori. Il Consiglio di Amministrazione – alla data del 31 dicembre 2013 – risulta così composto:

<i>Componenti</i>	<i>Carica</i>	<i>Esecutivi</i>	<i>Non Esecutivi</i>	<i>Indipendenti</i>
BRUNA SEGRE Franca	Presidente	x		
SEGRE Massimo	Vice Presidente e Amministratore Delegato	x		
MOSCATELLI Vittorio	Amministratore Delegato	x		
CERIA Esterino	Amministratore		x	x
RECCHI Claudio	Amministratore		x	x

Le cariche sono state conferite dal Consiglio di Amministrazione - con il parere favorevole del Collegio Sindacale - riunitosi in data 19 aprile 2012 dopo l'Assemblea degli Azionisti che ha nominato il Consiglio di Amministrazione. I requisiti di professionalità e onorabilità sono stati riconosciuti in capo a tutti i componenti del Consiglio, inoltre - in capo agli amministratori Esterino CERIA e Claudio RECCHI - è stata riconosciuta la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente.

Dal 1 gennaio 2013 - al 31 dicembre 2013 il Consiglio in carica si è riunito 2 (due) volte per esaminare e assumere deliberazioni in merito all'andamento della gestione, ai risultati consuntivi annuali e semestrali, alle proposte relative alla situazione finanziaria del Gruppo IPI e alle iniziative in corso, all'adeguamento del

Modello Organizzativo ai sensi del D. Lgs. 231/01, nonché alle operazioni significative e con parti correlate presentate dall'amministratore esecutivo, coerentemente con quanto infra specificato.

Curriculum e cariche in altre società rilevanti

Né lo Statuto né il Consiglio di Amministrazione hanno definito un limite massimo agli incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre società. Peraltro, le cariche attualmente ricoperte dagli Amministratori sono compatibili con un efficace svolgimento del ruolo di componente l'organo amministrativo della Società.

Segue una sintesi dei curriculum degli Amministratori con l'indicazione delle cariche in altre società quotate, bancarie, finanziarie o di rilevanti dimensioni, ove dagli stessi ricoperte.

BRUNA SEGRE Franca, Presidente

Nata a Savona il 27/10/1926, dopo il Diploma in Ragioneria ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Torino. E' iscritta dal 1965 all'Albo dei Consulenti del Lavoro.

E' inoltre iscritta nel Registro dei Revisori Legali.

Contitolare dello Studio Segre, siede in svariati Consigli di Amministrazione e in numerosi Collegi Sindacali.

Si segnalano le cariche di:

- Presidente del Consiglio di Amministrazione di MI.MO.SE. S.p.A., Studio Segre S.r.l.;
F.P. Holding S.r.l.;
- Presidente del Collegio Sindacale di Ceria Immobiliare S.p.A.; Esse.Effe S.p.A.; Isolpack S.p.A e Torchio E Daghero S.p.A.

SEGRE Massimo, Vice Presidente e Amministratore Delegato

Nato a Torino il 16/11/1959 ha conseguito la laurea in Economia e Commercio all'Università di Torino. E'

Iscritto:

- all'albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, all'Albo dei Giornalisti; nel Registro dei Revisori Legali nonché all'Albo dei Periti presso il Tribunale di Torino;
- è perito del Giudice presso i Tribunali di Ivrea e Torino (in Torino anche ex art. 67 disposizioni di attuazione del Codice di Procedura Penale).

E' inoltre esperto del Fondo Interbancario di Garanzia nonché nell' "Elenco degli Esperti per l'affidamento di incarichi ispettivi presso Società Fiduciarie".

Contitolare dello Studio Segre, siede in svariati Consigli di Amministrazione e in numerosi Collegi Sindacali. Si

segnalano gli incarichi di:

- Presidente del Consiglio di Amministrazione di DIRECTA S.I.M.p.A.
- Segretario del Consiglio di Amministrazione delle società CIR S.p.A., COFIDE S.p.A. e M&C S.p.A., tutte quotate presso Borsa Italiana S.p.A.

MOSCATELLI Vittorio, Amministratore Delegato

Nato a Figino Serenza (Como) il 19/04/1956. Dopo la laurea in Giurisprudenza conseguita nel 1980 all'Università Statale di Milano ha seguito diversi corsi di specializzazione e formazione in materia finanziaria, tributaria, legale e marketing.

Dal 2001 al 2009 ha assunto cariche e funzioni di Amministratore Delegato in Cdb Web Tech, Old Management Ltd, BIM Alternative Investments, Romed e Romed International occupandosi di investimenti e di venture capital, private equity e hedge funds.

E' stato altresì componente il Consiglio di Gestione di M&C S.p.A. società di investimento quotata presso Borsa Italiana S.p.A.

Dal 1991 al 2000 si è occupato di promozione, sviluppo, trading e gestione di patrimoni immobiliari in Italia e in altri paesi europei, assumendo le funzioni prima di Direttore Centrale e poi Direttore Generale e infine di Consigliere Delegato della Compagnia Immobiliare LASA.

Negli anni precedenti è stato Direttore Centrale e Amministratore di alcune società del Gruppo Latina e Ausonia Assicurazioni.

CERIA Esterino, Amministratore

Nato a Torino il 25/10/1946. E' Presidente della Ceria Isolpack S.p.A. società di famiglia costituita nel 1969 con la denominazione CERIA E. S.a.s, da sessant'anni azienda leader nel settore di produzione di materiali per l'edilizia civile e industriale, con numerosi componenti metallici modulari per coperture, solai, pareti e controsoffitti per l'edilizia civile e industriale.

Nel 1969 fu la prima e unica azienda produttrice di lamiere grecate nel nostro Paese e nel 1971, il Rag. Esterino CERIA ha ideato un primo sistema di curvature a raggi stretti per grecate. Qualche anno dopo alla lamiera grecata venne abbinato del materiale coibentante e nacque così il primo pannello metallico coibentato.

La produzione non si arresta durante la crisi e la Isolpack, grazie all'innovazione e allo sviluppo di nuovi prodotti, acquisisce nuove fette di mercato.

Oltre che in Isolpack S.p.A. siede in altri svariati Consigli di Amministrazione.

RECCHI Claudio, Amministratore

Nato a Torino il 20/03/1955. Ha conseguito la laurea in Economia e Commercio all'Università degli studi di Torino nel 1981.

Presiede il Gruppo Recchi che opera da oltre settant'anni nel settore delle costruzioni di infrastrutture e dell'ingegneria in Italia e nel mondo.

E' stato Presidente del "Comitato Nazionale Imprese Generali" e Vice Presidente dell'"Associazione Nazionale Costruttori Edili" (ANCE).

Ha ricoperto la carica di Consigliere di Amministrazione di varie Società quotate: Olivetti, Mondadori, Buitoni, Tecnost, Acquedotto De Ferrari e Galliera, Banca Cuneese Lamberti e Meinardi.

Attualmente è Presidente e Amministratore Delegato della Recchi Ingegneria e Partecipazioni S.p.A.; Presidente del Consiglio di Amministrazione della Proger S.p.A; Amministratore di CIR S.p.A., società quotata presso Borsa Italiana S.p.A., AON Italia S.p.A., Banca Albertini Syz.

Ruolo degli organi delegati

A norma di Statuto, gli Amministratori cui sono stati delegati poteri devono riferire almeno semestralmente al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società e dalle proprie controllate.

Remunerazione degli Amministratori

L'assemblea degli azionisti del 19 aprile 2012 ha fissato gli emolumenti al Consiglio di Amministrazione - invariati rispetto al precedente mandato - in:

- euro 3.000 (tremila) il compenso annuale, al lordo delle trattenute di legge, per ciascun Consigliere, pro-rata temporis,
- euro 1.000 (mille) il compenso, al lordo delle trattenute di legge, per ciascun Consigliere per la partecipazione a ciascuna riunione del Consiglio di Amministrazione.

L'assemblea, ai sensi dell'art. 2390, comma 1, del C.C. consente ai Consiglieri di assumere altri incarichi.

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi dopo l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di corrispondere, sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale, oltre ai compensi sopra indicati:

- euro 150.000 (centocinquantamila) annui, al lordo delle trattenute di legge, al Presidente Franca

BRUNA SEGRE,

- euro 100.000 (centomila) annui, al lordo delle trattenute di legge, al Vice Presidente e Amministratore Delegato Massimo SEGRE.
- euro 300.000 (trecentomila) annui, al lordo delle trattenute di legge, all'Amministratore Delegato Vittorio MOSCATELLI.

Nel corso dell'esercizio 2013 sono stati riconosciuti compensi agli amministratori nella misura sopraindicata.

Comitati

Il Consiglio di Amministrazione può costituire al proprio interno comitati con funzioni consultive e propositive su specifiche materie, determinandone le attribuzioni e le facoltà.

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (composto dal Dr. Claudio RECCHI – quale coordinatore con funzioni di Presidente -e dal Rag. Esterino CERIA, entrambi Amministratori Indipendenti).

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale è l'organo societario cui spetta la vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e il suo concreto funzionamento; è inoltre chiamato a valutare l'indipendenza e l'idoneità tecnica della società di revisione che esercita la revisione legale dei conti.

I componenti il Collegio Sindacale sono nominati per un periodo di tre esercizi e sono rieleggibili. Ciascuno dei componenti il Collegio Sindacale deve possedere i requisiti di onorabilità e indipendenza previsti dalla legge.

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto da tre Sindaci effettivi e due supplenti che devono essere in possesso dei requisiti stabiliti dalla normativa applicabile. L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 19 aprile 2012, ha nominato il Collegio Sindacale che resterà in carica fino all'assemblea che discuterà il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 nelle persone dei signori:

- Aldo Milanese – Presidente del Collegio Sindacale,
- Antonio Massimo Musetti – Sindaco Effettivo,
- Carlo Re – Sindaco Effettivo.

Sono stati nominati membri supplenti del Collegio Sindacale i signori:

- Maurizio Storelli e Tiziano Bracco.

E' stato determinato, per ogni Sindaco Effettivo, il compenso annuo di euro 10.000 (diecimila) pro-rata temporis omnicomprensivo oltre a Iva e contributo Cassa Previdenza Dottori Commercialisti, maggiorato del 50% per il Presidente.

Curriculum e cariche in altre società rilevanti

- **Milanese Aldo**, Presidente del Collegio Sindacale

Nato a Mondovì (CN) il 27 gennaio 1944. E' iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino dal 1972. E' iscritto al Registro dei Revisori Legali e all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice del Tribunale di Torino. E' altresì componente della Giunta Esecutiva della Camera Arbitrale del Piemonte. Attualmente ricopre la carica di Presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Ivrea-Pinerolo- Torino e della Fondazione Piero Picatti.

Dal 1972 ha svolto ininterrottamente ed esclusivamente la Professione di Dottore Commercialista nel settore societario e tributario con incarichi anche giudiziali. Attualmente ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale della AEM Torino Distribuzione S.p.A., TEKSID S.p.A., IVECO Finanziaria S.p.A, IVECO S.p.A., CNK ITALIA S.p.A., INFRATRASPORTI.TO S.r.l., LAPRESSE S.p.A., nonché Sindaco Effettivo della PEGASO INVESTIMENTI CAMPIONI D'IMPRESA S.p.A., della SPREA INGENIERIA EUROPEA S.p.A., della MAGNETI MARELLI S.p.A. e della IREN S.p.A., società quotata presso Borsa Italiana S.p.A.

Inoltre siede nel Consiglio di Amministrazione della AZIMUT HOLDING S.p.A.-- quotata presso Borsa Italiana S.p.A.

Musetti Antonio Massimo, Sindaco Effettivo

Nato a Carrara (MS) il 5.3.1962, iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti dal 1988 e al registro dei Revisori legali dal 1995. Consulente Tecnico del Giudice svolge anche attività di curatore, commissario giudiziale e liquidatore. Ricopre la carica di sindaco in altra società del gruppo IPI. Attualmente è Presidente del Collegio Sindacale di Sviluppo Comparto 3 S.r.l., sindaco effettivo di Milano Santa Giulia S.p.A, presidente del Collegio Sindacale di Porto di Carrara S.p.A, di Fin. Comm S.r.l. e di Brotini S.p.A., ha ricoperto, tra le altre, la carica di sindaco effettivo di Risanamento S.p.A .

Re Carlo, Sindaco Effettivo

Nato a Torino l'1/2/1945, laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Torino, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti dal 1972. È revisore legale dei conti e Consulente Tecnico del Giudice

presso il Tribunale di Torino. È Presidente del Collegio Sindacale di FIAT Professional S.p.A., di FIAT Automobiles S.p.A., di LANCIA Automobiles S.p.A., di ALFA ROMEO Automobiles S.p.A., di ERREGEST S.p.A. e di SEGRETO FIDUCIARIA S.p.A. Ricopre analoghe funzioni in altre Società appartenenti al Gruppo IPI.

Storelli Maurizio, Sindaco Supplente

Nato a Milano il 13 giugno 1959, laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano nel novembre del 1987. E' iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano dal 1990 e nel Registro dei Revisori Legali dal 1995.

Collabora con le sezioni seconda e ottava civile del Tribunale di Milano assumendo incarichi di curatore fallimentare, commissario giudiziale, perito ex articolo 2343 del Codice Civile e consulente tecnico del giudice.

Ricopre la carica di Sindaco Effettivo in altra Società del Gruppo IPI, è Sindaco Effettivo di Milano Santa Giulia, di Sviluppo Comparto 3 S.r.l., Presidente del Collegio Sindacale di Immobiliare Cascina Rubina S.r.l., e sindaco effettivo di altre società commerciali; ha ricoperto, tra le altre, la carica di sindaco effettivo di Risanamento S.p.A., società quotata presso Borsa Italiana S.p.A.

Bracco Tiziano, Sindaco Supplente

Nato ad Alessandria il 25 giugno 1971, laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Pavia. E' iscritto nel Registro dei Revisori Legali.

Esercita la professione di Dottore Commercialista con abilitazione conseguita presso l'Università degli Studi di Torino sessione 2001.

Ricopre la carica di Sindaco Effettivo di Cofide S.p.A., società quotata presso Borsa Italiana S.p.A. nonché di Sindaco Effettivo o Presidente del Collegio Sindacale in varie società.

CONTROLLO LEGALE DEI CONTI E SOCIETÀ DI REVISIONE

Il controllo contabile è esercitato ai sensi di legge da una società di revisione iscritta nell'albo speciale tenuto da Consob.

La revisione legale dei conti è attribuita alla KPMG S.p.A..

STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Disposizioni/Comunicazioni Operative

I ruoli e le funzioni sono definite da un sistema di Disposizioni/Comunicazioni Organizzative emesse dalle competenti funzioni aziendali che individuano i responsabili delle diverse aree nonché gli assetti organizzativi

a livello operativo. L'emissione delle Disposizioni/Comunicazioni Organizzative sono comunicate a tutto il personale dipendente e sono disponibili sull'intranet aziendale.

Procure e Deleghe

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Presidente, al Vice Presidente, e all' Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione in via disgiunta. I poteri al management, ove ritenuti necessari allo svolgimento delle attività, sono attribuiti tramite procure generali, speciali e specifiche deleghe. Tutte le procure consentono di individuare in modo preciso le attività svolte da ciascun procuratore e risultano coerenti con la posizione che tali soggetti ricoprono all'interno della struttura organizzativa.

Procedure Operative

A fronte delle attività a rischio, la società si è dotata di un insieme di procedure interne atte ad assicurare la corretta applicazione delle direttive aziendali, la tracciabilità e verifica delle operazioni svolte e l'effettiva separazione delle funzioni. Inoltre IPI, a seguito dell'ottenimento del Certificato di Qualità ISO 9001, ha predisposto il "Manuale Qualità" nel quale sono raccolte le procedure cui le società del Gruppo devono attenersi nell'erogazione dei servizi.

Investor Relations

La IPI S.p.A., non essendo più nell'Elenco degli strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante e in considerazione del numero limitato degli azionisti, ha annullato la funzione di Investor Relator a far data dal 30 giugno 2013.

PARTE SECONDA

SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative finalizzate a garantire l'attendibilità, l'affidabilità, la chiarezza, la tempestività dell'informativa finanziaria nonché a prevenire – attraverso l'identificazione, la valutazione, l'individuazione dei controlli – i rischi d'impresa e consentire il raggiungimento di tutti gli obiettivi aziendali. L'Amministratore Delegato, con il supporto degli organi interni di controllo, cura che il Sistema di Controllo Interno sia parte integrante della operatività del Gruppo attivando a tale fine processi di informazione e formazione e sistemi di controllo; verifica, con cadenza annuale, l'adeguatezza e il corretto funzionamento del medesimo al fine di assicurarsi che i rischi aziendali siano identificati e, all'occorrenza, procede ai dovuti aggiornamenti e implementazioni.

Internal audit

L'Amministratore Delegato - Dr. Vittorio Moscatelli - ha individuato il Responsabile dell'internal audit, assegnando la funzione ad un Dirigente della Società.

Il Responsabile della funzione di Internal Audit verifica sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

I risultati degli interventi di audit sono presentati all'Amministratore Delegato, al Collegio Sindacale e all'Organismo di Vigilanza.

Sistema di Controllo Contabile

Il sistema di controllo contabile fa parte del sistema di Controllo Interno e gestione dei rischi e si pone come obiettivo di garantire l'affidabilità, l'attendibilità, l'accuratezza e la tempestività del processo di informazione finanziaria.

Gli elementi fondamentali del sistema del controllo contabile sono:

- le procedure aziendali rilevanti ai fini della predisposizione e diffusione dell'informativa contabile che comprendono le istruzioni operative di bilancio, reporting e calendari contabili;
- il processo di identificazione dei principali rischi legati all'informazione contabile;
- la valutazione periodica – effettuata in occasione dei bilanci annuali dal Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo - dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione dei controlli chiave individuati.

Il sistema di controllo contabile - si riferisce all'informativa finanziaria e cioè all'insieme di documenti e delle

informazioni diffuse relative al:

- Bilancio di esercizio di IPI S.p.A
- Bilancio Consolidato e relazione finanziaria semestrale consolidata.

Le procedure aziendali, adottate da tutte le aree operative delle società del Gruppo, consentono:

- il raggiungimento degli obiettivi aziendali in materia di correttezza e veridicità delle informazioni finanziarie diffuse relative ai fatti di gestione,
- in vigore dell'obbligo, il rilascio delle attestazioni, da parte del legale rappresentante circa l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili in sede di formazione del bilancio di esercizio e della relazione semestrale nonché della corrispondenza dei valori esposti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili,
- di delineare il perimetro dei processi di formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato e della relazione finanziaria semestrale.

Codice Etico

Il Codice Etico del Gruppo IPI, approvato nell'attuale versione dal Consiglio di Amministrazione di IPI S.p.A nella riunione del 11 marzo 2011, e successivamente anche dalle società controllate, è stato consegnato a tutti i dipendenti, consulenti, collaboratori, ovvero a tutti coloro che contribuiscono al raggiungimento degli obiettivi aziendali ed è consultabile sul sito internet della società.

In base al Codice Etico i dipendenti del Gruppo sono tenuti a fornire, ciascuno per quanto di propria competenza, supporto nell'attività di verifica della qualità e dell'efficacia del Sistema di Controllo Interno.

Modello di Organizzazione Gestione e Controllo

Il Modello, la cui struttura si ispira alle linee guida redatte da Confindustria, dopo aver individuato in premessa la normativa applicabile, definisce la metodologia e l'identificazione delle attività a rischio di reato, i relativi controlli, individuando le attività aziendali e le funzioni a cui tali controlli devono essere riferiti, nonché le sanzioni applicabili.

In particolare il Modello prevede la nomina di un Organismo di Vigilanza a composizione plurisoggettiva, stabilisce i requisiti, le funzioni e la collocazione di tale Organismo, affidandogli il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello stesso e l'aggiornamento, disciplinando gli obblighi di informazione nei suoi confronti da parte della struttura aziendale. La funzione di Organismo di Vigilanza è stata affidata dal Consiglio di Amministrazione a due consulenti esterni.

Il Consiglio di Amministrazione di IPI S.p.A. ha altresì diffuso il Modello a tutti i dipendenti della Società.
Il Modello Organizzativo di IPI S.p.A. è disponibile sul sito della Società www.ipispa.com