



«Dividendo garantito agli azionisti»

Nel piano industriale di Igd ricavi in crescita del 3,8% medio annuo da oggi al 2015

Evelina Marchesini

■ La crisi ha impattato duramente sui consumi in Italia: che cosa è successo alle società immobiliari che hanno in portafoglio esclusivamente asset commerciali? L'esempio clou è senz'altro Igd, prima Siq italiana, quotata in Borsa. L'anno scorso è stato un periodo di celebrazioni, ma poi la rotta ha dovuto subire una correzione. Fino al nuovo piano industriale triennale, appena illustrato agli analisti dall'a.d. Claudio Albertini.

Albertini, Igd ha chiuso il primo semestre 2012 con risultati negativi in termini di redditività e comunque al di sotto degli obiettivi dichiarati in fase previsionale. Come leggere questi risultati?

Il 2012 si è aperto, come tutti sappiamo, con un quadro complessivo molto negativo e solo in questi ultimi due mesi si è comunicato a intravedere un bagliore all'orizzonte. Il Governo ha fatto un'opera meritevole di risanamento, ma l'economia reale ne ha risentito, con particolare enfasi sui consumi. Che sono poi il nostro business. Non credo proprio che ci sia un'inversione netta di tendenza entro la fine dell'anno, ci aspettiamo una crescita solo nel 2014 e comunque di impatto limitato. E noi

abbiamo calato il nuovo piano industriale in questa situazione.

Prima di parlare del piano industriale, puntualizza il calo delle vendite per le strutture distributive nei vostri immobili?

I nostri tenants sono in linea con il mercato, in particolare con le gallerie commerciali, vale a dire un calo di circa tre punti percentuali nel 2012.

Torniamo prima ai conti al primo semestre: se i ricavi hanno tutto sommato retto, la redditività è calata. È stato a causa delle svalutazioni immobiliari, così come valutate da Cb Richard Ellis e Reag?

L'anno scorso le perizie mostrano una rivalutazione del fair value per 12,776 milioni, quest'anno

sono state negative per una decina di milioni. In ogni caso voglio sottolineare che questa differenza di svalutazione ha un nome ben preciso: si chiama Imu. L'impatto dell'Imu per una società come la nostra, che si basa sulla redditività del proprio portafoglio immobiliare, è molto alto, sia direttamente sul conto economico, sia sulle valutazioni: è chiaro che la perizia deve scontare, in termini di redditività degli immobili, l'impatto dell'imposta. Circa il 90% della diminuzione del fair value è da imputare all'Imu. Ma voglio anche sottolineare che nel complesso le svalutazioni, calcolando il nostro portafoglio di 1,9 miliardi di euro, hanno avuto un impatto dello 0,6%.

Da qui il nuovo piano industriale, presentato agli analisti nei giorni scorsi...

Il piano è al 2015, quindi anche con uno sforzo di visione verso il futuro che altri non fanno. Ritieniamo che sia un piano equilibrato, basato su tre obiettivi di fondo. Il primo è di crescita dei ricavi, con l'obiettivo di un aumento del 3,8% medio annuo. Il secondo è la riduzione del debito, che ci viene richiesta in considerazione del quadro economico globale, nonostante il gearing di Igd fosse assolutamente sostenibile. Il rapporto di gearing passerà così sotto 1,2 a fine piano. Il tutto mantenendo una politica di investimenti, con un target di circa 200 milioni, dei quali 120 sono relativi a ampliamenti e investimenti capex sul portafoglio esistente e 80 relativi a nuovi investimenti.

Come ridurrete la leva finanziaria?

ria?

Oltre ad assicurare un cash flow in crescita, prevediamo anche di cedere circa 100 milioni di asset. Il terzo obiettivo, per finire, è mantenere attraente la redditività per gli azionisti tramite un dividendo che punta ad arrivare a 10 centesimi a fine piano, impegnandoci a non scendere sotto i 7 e riproponendo anno dopo anno la "dro", cioè la *dividend reverse option*.

Di cosa si tratta?

Siamo stati precursori in Italia,

mentre all'estero è già prassi, soprattutto per l'equivalente delle Siq. Da un lato l'azionista riceve il dividendo, dall'altro gli viene data l'opzione di reinvestire il dividendo stesso nella società. Con la differenza, però, che mentre all'estero questa operazione è in esenzione fiscale, in Italia no. Abbiamo proposto questa opzione agli azionisti in assemblea e abbiamo avuto una risposta di poco meno del 60%, l'obiettivo è di avere una risposta anno per anno di almeno il 50%.

A fine piano quale sarà il valore del portafoglio immobiliare?

Costante, perché da una parte investiamo e dall'altra vendiamo. Quindi sempre circa 1,9 miliardi di euro.



Il portafoglio di immobili commerciali soffre l'Imu e la crisi dei consumi



IL NODO



Pochi incentivi fiscali

Igd ha sperimentato per la prima volta in Italia la "dividend drop option", con cui gli azionisti vengono incentivati a reinvestire nella società. La risposta è stata buona, poco al di sotto del 60%. La formula viene molto usata all'estero, soprattutto in Francia, e potrebbe essere una buona soluzione per aiutare le società immobiliari alle prese con la crisi. Peccato che in Francia questa opzione sia detassata per gli azionisti, mentre in Italia non vi sia alcun vantaggio fiscale.

LA SITUAZIONE AL 1° SEMESTRE

La società

IL BUSINESS

Igd, Immobiliare grande distribuzione Siiq Spa, è il principale player in Italia nel settore immobiliare della grande distribuzione organizzata: sviluppa e gestisce centri commerciali su tutto il territorio nazionale, con una quota del 9% del business in Romania. La società è quotata in Borsa ed è stata la prima a entrare nel regime Siiq in Italia.

I RISULTATI

Il patrimonio immobiliare al 30 giugno scorso era pari a 1.913,66 milioni di euro, sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre. In termini di fair value, secondo Cb Richard Ellis e Reag, c'è stata una diminuzione di valore di 10,9 milioni, mentre al primo semestre 2011 si era registrato un aumento di valore di 12,7 milioni. L'Ebitda è a quota 42,8 milioni, in diminuzione del 2,8%. L'Ebit, a 30,8 milioni, scende del 45,1%. L'utile netto, a 8,2 milioni, scende del 72,5%, principalmente per le svalutazioni e diminuzioni del fair value. Il gearing ratio è a 1,39, rispetto all'1,38 del dicembre 2011. La posizione finanziaria netta è di 1,095 miliardi, stabile rispetto a dicembre.

Claudio Albertini (nato a Bologna nel 1958) è alla guida di Igd dal maggio 2009, dopo essere stato consigliere della società nei tre anni precedenti. La sua mission è nell'ottica di valorizzare il ruolo originario di Igd come polo

aggregatore degli asset immobiliari delle Coop. La sua conoscenza delle realtà del mondo cooperativo è maturata in una carriera ultraventennale all'interno del Gruppo Unipol, dove Albertini è arrivato a

ricoprire il ruolo di direttore generale di Unipol merchant e ricopre tuttora il ruolo di investor manager della holding. È iscritto all'Albo dei dottori commercialisti e a quello dei revisori contabili.

CLAUDIO ALBERTINI

a.d. di Igd Siiq

