



PIAZZA AFFARI

Il futuro di Igd sarà lontano dalla Coop

Rinnovamento degli immobili in Italia e cessione di quelli in Romania

Il futuro di Igd si sviluppa anche lontano dalla Coop

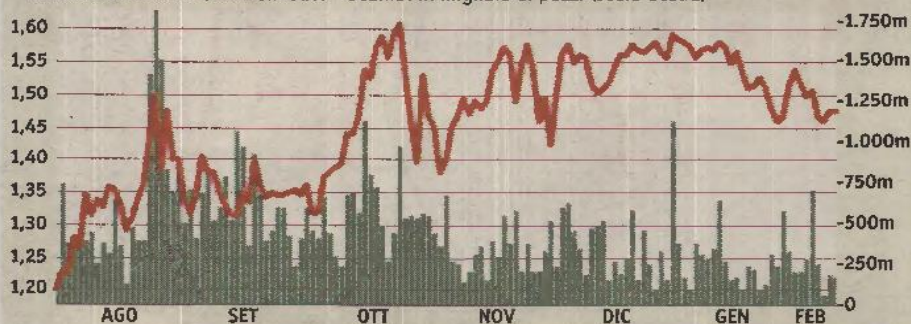
Il rinnovamento degli immobili italiani e cessione di una parte di siti rumeni. Anche la nomina dell'ad Claudio Albertini aumenta l'appeal speculativo

MICHEL VARALDO*

Immobiliare Grande Distribuzione (Igd) è la prima e unica Reit italiana. Il portafoglio della società, attiva in Italia e Romania, comprende soprattutto gli asset della controllata Coop e ha raggiunto al 30 giugno 2009 il valore di 1,526 miliardi di euro, con un peso degli asset rumeni pari al 15%. A novembre 2009, Igd ha presentato il piano industriale 2009/2013: l'obiettivo è raggiungere i 750 milioni di euro di ricavi (crescita media delle attività di affitto degli spazi commerciali dell'1,6% e crescita totale del 9,8% sulla base degli obiettivi di consolidamento) e un yield netto iniziale pari al 6,3/6,5. Nel prossimo futuro la società prevede di modernizzare il portafoglio adattando gli sviluppi all'attuale trend dei consumi. A novembre dello scorso anno, lo sviluppo degli spazi commerciali si estendeva su una superficie di 244.000 metri quadrati per un valore totale di 776,3 milioni di euro. Fanno parte delle linee di sviluppo le proprietà immobiliari Coop, anche se potrebbero essere diversificate attraverso il trasferimento di asset esterni, con criteri di prezzo basati sul Nav della società e su un initial yield in linea con il resto delle attività. Nonostante il trend dei consumi in Italia

Igd in Borsa con i volumi

Quotazioni in euro (scala sinistra) - Scambi in migliaia di pezzi (scala destra)



sia debole, Igd dovrebbe riportare una leggera crescita degli utili nel 2009. Gli introiti dall'affitto degli spazi commerciali dovrebbero crescere fino all'1,5% (+35% rispetto all'attuale target di consolidamento). In crescita è previsto anche il cash flow (+2%), mentre è possibile una discesa per il Nav che si fermerà all'8%. Da un punto di vista più speculativo è possibile che la nomina di Claudio Albertini ad amministratore delegato nell'aprile del 2009 potrebbe portare a una cessione degli asset rumeni che non rientrano più nelle strategie del management. Il problema principale, in questo caso, potrebbe essere il prezzo. Viene confermato il target price a 1,70 euro,

che rappresenta un arrotondamento calcolato sul valore fondamentale (1,78) al quale è stato applicato uno sconto sul mercato pari al 7 per cento. Il valore fondamentale rappresenta una media di tre approcci di valutazione: il discounted cash flow a 10 anni con crescita costante al 2% e il costo medio ponderato del capitale all'8% (1,54 euro); l'approccio Gordon-Shapiro (2,12 euro); l'approccio sullo sconto del dividendo a 10 anni con un exit value pari alla media del Nav totale e netto (1,69 euro). Per questo motivo, l'upgrade sul titolo Igd da *hold* a *buy*, dopo la recente diminuzione del prezzo del titolo.

*Société Générale