

Reuters: EDII.MI
Bloomberg: MON IM

Holding

Monrif

Giorgio Iannella
g.iannella@centrosim.it
Tel. +39 02 72261 398

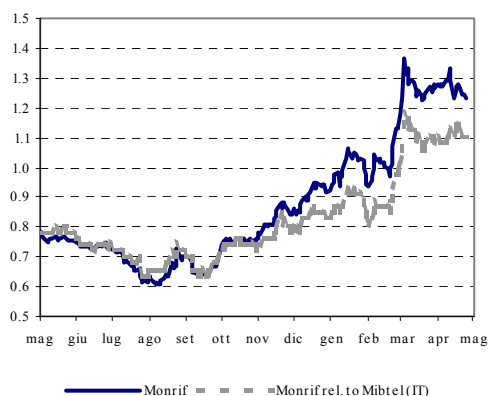
Valore dall'opzione immobiliare

5 Maggio 2005

Rating: Buy, HR

TP: € 1.70

Price, May 4 th 2004 (€):	1.366
52-weeks min/max (€):	0.610 / 1.366
Market cap. (€m):	204.9
Shares (m):	150.0
3-months abs. perf. (%):	+45.5
Free float (%):	24.1



EDITORIA (DA SEMPRE) E REAL ESTATE (DA OGGI). Monrif, holding della famiglia Monti Riffeser (al 68% del capitale), controlla attività nei settori dell'**editoria** (59.9% di Poligrafici Editoriale, editore dei quotidiani *Resto del Carlino*, *La Nazione* e *Giorno*), dei **new media** (13.6% di Dada e 43% di Monrif Net), del **turismo** (100% di Emiliana Grandi Alberghi, che gestisce 5 alberghi di fascia alta a Milano e Bologna, di cui 4 di proprietà) e, di recente avvio, del **real estate**, con Monrif Investimenti e Sviluppo (controllata al 100%) e CAFI (partecipata al 29% da Poligrafici): è dai **due nuovi importanti progetti immobiliari** che fanno capo a tali due società che deriva l'upside che riconosciamo al titolo.

IL PROGETTO 'BOLOGNA CITTÀ'. Il primo progetto, che fa capo alla neo-costituita **Monrif Investimenti e Sviluppo**, riguarda un'area in Bologna città, di **oltre 30.000 mq**, acquisita per circa €2m, per la quale è stata richiesta licenza edilizia per la costruzione di un parcheggio interrato a tre piani (19.500 mq), spazi commerciali al piano terra (3.800 mq), un parcheggio al piano terra (2.000 mq) e un albergo a due piani (6.400 mq) con sale convegni, ristorante, spazi accessori e parcheggio (1.800 mq quest'ultimo). **L'ottenimento della licenza è atteso nel brevissimo termine**, certamente entro l'anno in corso. Il Gruppo dovrebbe mantenere la proprietà e la gestione di tutte le attività menzionate.

IL PROGETTO 'BOLOGNA BORGO PANIGALE'. Il secondo progetto, che fa capo a CAFI - la cui compagine azionaria conta Gazzoni Frascara, alcune Coop e, con il 29%, Poligrafici Real Estate - riguarda un terreno presso l'uscita autostradale di Bologna Borgo Panigale di complessivi **80.000 mq circa**, per il quale è stata richiesta licenza edilizia per la costruzione di spazi commerciali, immobili residenziali, spazi ad uso direzionale ed alberghiero e superfici ad uso sportivo e di verde pubblico. **L'eventuale ottenimento della licenza non è atteso nel breve termine**, i tempi anzi potrebbero essere lunghi. Non si sa ad oggi se i soci conserveranno la proprietà e la gestione delle attività coinvolte.

A SCONTO DEL 29% SUL NAV: BUY, HR - TP €1.70. Valorizziamo i due progetti rispettivamente €2.500/mq e €2.000/mq (una stima di prima approssimazione del valore attuale netto), ovvero nell'insieme €112m (€0.74/az.). Ai prezzi correnti, **il titolo quota a sconto del 29% sul NAV. Fissiamo nel 20% il livello del fair discount, e dunque in €1.70 il TP.** Il rating è **Buy, HR** (dove l'HR riflette il rischio che grava sull'ottenimento della licenze, in particolare con riguardo al secondo dei progetti descritti).

ANALYST CERTIFICATION

Io sottoscritto, **Giorgio Iannella**, certifico che le opinioni espresse sulle società menzionate nel presente documento rispecchiano la mia personale opinione e che nessuna diretta o indiretta ricompensa è stata né sarà percepita a seguito delle stesse.

Il presente documento è stato redatto da Centrosim, Società di Intermediazione Mobiliare iscritta al n. 32 dell'albo di cui all'art. 20 comma 1 del D. Lgs n. 58/98 (delibera Consob n.11761 del 22/12/98), in conformità a quanto previsto dall'art.69 del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche e della Comunicazione Consob n.1029755 del 20 aprile 2001.

Centrosim non ha specifici interessi riguardo all'emittente, agli strumenti finanziari o alle operazioni oggetto di analisi; le notizie e i dati utilizzati nel presente documento, provengono da informazioni fornite al pubblico dalla società in oggetto e/o da altra documentazione di pubblico dominio. Centrosim SpA non risponde dell'accuratezza, completezza, precisione e imparzialità di tali dati e notizie. Il presente documento è stato redatto in via autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi ovvero di società ad essa collegate da un rapporto di partecipazione o di controllo. Il presente documento è stato redatto da un analista finanziario dell'ufficio Equity Research Department di Centrosim SpA il cui nominativo è ivi indicato. In nessun caso la società e l'analista, in qualità di autore dello studio, potranno essere ritenuti responsabili (per colpa o altrimenti) per danni derivanti dall'utilizzo delle informazioni ovvero opinioni in esso riportate. Il presente documento ha esclusivamente finalità informative e non può essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi, né pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi finalità. Questo documento non costituisce proposta di acquisto, né intende sollecitare l'acquisto o la vendita dei titoli in oggetto. I destinatari del presente documento sono vincolati ad osservare le limitazioni sopra riportate.

Le versioni italiana ed inglese di questo studio sono state distribuite tramite posta elettronica e fax a partire dalla data indicata sul documento a circa 400 investitori professionali italiani ed esteri. Il documento è disponibile in formato elettronico sul sito Internet di Centrosim, nella sezione accessibile esclusivamente tramite password ad investitori istituzionali italiani ed esteri.