

## POSTE ITALIANE I gestori sono convinti che il prezzo di 6,75 euro fissato per l'offerta consenta ai risparmiatori ottime occasioni di guadagno. E già piazzano l'asticella del target oltre 9 euro

# Il postino paga due volte

di **Anna Messina**  
e **Paola Valentini**

**D**i certo non si aspettano strappi al rialzo stile Royal Mail che il primo giorno di ipo salì del 38% con accuse di svendita al governo inglese. Tutti i gestori contattati da *MF-Milano Finanza* sono però convinti che l'accoglienza di Piazza Affari a Poste Italiane sarà calda. E qualcuno si spinge fino a prevedere un rialzo, nel primo giorno, ben sopra i 7 euro. L'appuntamento è per martedì 27 quando il 38,2% del capitale di Poste Italiane (dopo l'esercizio della greenshoe) sarà sul mercato partendo da un prezzo d'offerta che giovedì 22 è stato fissato a 6,75 euro. Tanti gli elementi che lasciano immaginare che il primo giorno sarà positivo per il gruppo guidato da Francesco Caio. A partire da valore, fissato proprio nel mezzo della forchetta di prezzo, 6-7,5 euro, che era stata decisa dall'azionista ministero dell'Economia all'avvio dell'offerta.

«**Il prezzo da cui** si si parete sembra rispecchiare il valore dell'azienda», dice Mario Spreafico, direttore investimenti di Schroeder Italia, e «il fatto che tra i sottoscrittori ci siano importanti fondi sovrani è un ottimo biglietto da visita per la quotazione», aggiunge. Nella lista, ci sono fondi cinesi e del Kuwait, ma anche Ontario, il fondo pensione degli insegnanti, tra i più grandi e influenti del Canada. Una forte richiesta è arrivata poi dal Regno Unito e dagli Stati Uniti. Ma anche gli istituzionali italiani hanno fatto la loro parte, prendendo circa il 4% dell'offerta complessiva e il 10% di quella istituzionale. Alla fine sono stati proprio gli istituzionali a spingere di più, con richieste pari a 3,6 volte l'offerta contro una domanda di 2,85 volte per le azioni indirizzate al retail. Proprio per questo motivo, il Tesoro ha evidentemente deciso di non aumentare la quota del 30% destinata al pubblico indistinto, senza ridurre di

conseguenza il 70% per fondi e gestori. «Le allocazioni agli istituzionali sono state concentrate sui top 20 fund manager che hanno avuto oltre il 50% di allocazione a fronte di una domanda di oltre tre volte l'offerta. L'obiettivo è stato creare un book solido e di qualità», osserva Corrado Cominotto, Divisione asset Management Banca Generali. Anche se nessun singolo investitore è andato oltre il 2%. Anche per Andrea Cuturi, chief investment officer di Anthilia Capital Partner Sgr «la quotazione di Poste Italiane sarà interessante come performance». Ma non solo. «Più in generale sarà un'operazione di

successo perché questo governo vuole fortemente che questo accada». Si tratta della prima di una serie di privatizzazioni e di quotazioni che l'esecutivo deve realizzare e quindi in questo momento «è ben disposto a vendere il titolo a 6,75 euro per azione rinunciando un po' all'introito su questo primo 38% del capitale di Poste che vende», aggiunge. Insomma, sembra esserci spazio di guadagno per gli azionisti che hanno già aderito all'offerta ma anche per quelli che compreranno i titoli Poste Italiane nei primi giorni della quotazione. Per martedì 27 Salvatore Gaziano, direttore Investimenti di SoldiExpert SCF, prevede «un'accoglienza positiva di Piazza Affari con il titolo sopra i 7 euro», e Cominotto aggiunge che «molti fondi non hanno avuto allocazione o l'hanno avuta modesta e quindi potrebbero provvedere ad ulteriori acquisti alla luce dell'importante capitalizzazione del gruppo, pari a 8,8 miliardi». Ma al di là della reazione dei primi giorni resta

interessante capire fin dove possono arrivare nei prossimi mesi le Poste di Caio partendo appunto da 6,75 euro? «Fino a 8 euro, 8,5 euro nel medio periodo se la società confermerà entro i prossimi 12 mesi i numeri esposti prima dell'ipo», scommette Gaziano che considera però Poste Italiane un titolo da cassetista «con una volatilità più contenuta del

mercato da cui sarà però indubbiamente condizionato». Mentre per Attilio Donini, gestore di Sofia Sgr, l'obiettivo è ancora più alto, a 9 -9,5 euro. Poste nel 2014 ha fatturato 28,5 miliardi di euro, con un Ebitda di 1,4 miliardi e un Ebit di 691 milioni. «Numeri guidati dalla rete capillare di sportelli, oltre 13 mila ovvero 1,6 per ogni comune italiano, e dallo sviluppo dell'offerta di servizi finanziari tramite BancoPoste», osserva Giovanni Daprà, amministratore delegato di MoneyFarm. Inoltre con il recente acquisto del 10% di Anima, la società ha ulteriormente cementato il suo interesse verso l'industria del

risparmio gestito». Insomma Poste italiane si presenta alla quotazione con «un vantaggio di aree operative ben più ampie del semplice servizio consegna e poste», prosegue Daprà. Che proprio per questo ha però una posizione prudente: «Il business delle Poste è sempre più legato ai servizi finanziari e in Italia c'è una forte concorrenza nel settore del risparmio gestito che, si è visto anche di recente, ha un andamento volatile legato ai movimenti dei mercati», spiega Daprà. A differenza di Stefano Andreani, gestore del fondo azionario Italia Lemank High Growth, che sottolinea i vantaggi della diversificazione in più business di Poste Italiane, unica sul mercato. «La previsione è che parte di attività postali, che oggi per andare a break even e ci sono motivi concreti per affermare che questo si realizzi perché le nuove regole permettono al gruppo di cambiare i prezzi della posta e ciò gli consentirà di avere una leva importante

sui ricavi, d'altra parte però



è necessario anche agire sui costi, soprattutto quelli del personale andando avanti sui prepensionamenti». Sul fronte del business assicurativo, la seconda gamba delle attività di Poste, «il gruppo con Poste Vita ha dimostrato una grande storia di crescita e qui la scommessa è che continui la sua storia di successo nel business assicurativo». C'è poi la piattaforma dedicata alla vendita di prodotti bancari e finanziari e qui «dopo l'accordo con Anima le stime indicano una raccolta di circa 30 miliardi di euro nei prossimi 4-5 anni», prosegue Andreani, «in sintesi sul fronte assicurativo e finanziario è importante sottolineare le ampie potenzialità che Poste ha di fare cross selling sulla sua base clienti che è formata da ben 33 milioni di persone». A piacere in generale ai gestori è poi «il premio fedeltà, che consiste in un'azione ogni venti gratis per chi terrà il titolo per almeno un anno», osserva Francesco Citta, dell'ufficio studi di Copernico

Sim, oltre «alla politica dei dividendi annunciata che prevede una distribuzione di almeno l'80% degli utili nei prossimi due anni» e questo comporterà un dividend yield atteso attorno al 4,5%. «Se poi dovessero essere confermate le aspettative degli analisti il rendimento da dividendo potrebbe salire al 5-5,5% in maniera graduale, e questo è un elemento importante per l'investitore di lungo termine», aggiunge Andreani. Per Andrea Caraceni, ad di Cfo Sim, il maggior family office indipendente in Italia, quello di Poste «è un titolo da cassettaista con un business molto stabile che si adatta molto bene agli investitori retail e agli investitori istituzionali di lungo periodo come i fondi sovrani, ma avendo una elevata capitalizzazione bisogna anche tenere conto che è destinato a subire l'andamento del mercato nel suo complesso. Quanto alle previsioni al debutto in borsa «nel caso in cui il prezzo di collocamento, è favorevole per l'investitore, come avvenuto per le Poste, i titoli di vasta diffusione possono registrare una performance del 5-10% nei primi giorni di quotazione», afferma Caraceni che, allo stesso tempo sottolinea come «la maggior scommessa per le Poste sarà riuscire a ampliare il business postale anche all'estero tramite accordi con operatori internazionali».

**I gestori ogni caso** hanno già gli occhi puntati ai primi gior-

ni di novembre, quando sarà diffusa la terza trimestrale di Poste e si potrà verificare l'andamento della società. Un primo test importante del cambio di strategia avviato da Caio. Ma non solo. «Il piano industriale è già stato reso noto nella fase di pre ipo», osserva Cominotto di Banca Generali. «Per i primi 40 giorni di quotazione gli analisti non potranno scrivere note con target price o analisi varie. Le prime ricerche pubblicate delle banche di investimento, passato il periodo di silenzio obbligato, «e la diffusione di studi e analisi saranno un catalizzatore per aumentare la liquidità del titolo», aggiunge. Non solo. Alla prima revisione degli indici di Piazza Affari c'è da considerare grazie «alla sua alta capitalizzazione Poste Italiane finirà nell'indice principale, con un beneficio sulle quotazioni», conclude Spreatico, che osserva anche un altro dettaglio importante. «Le dichiarazioni del presidente della Bce, Mario Draghi, di sostegno ai mercati sono arrivate giovedì 22, quando il prezzo di Poste era già stato fissato». La quotazione, martedì 27, partirà quindi già con un vantaggio da recuperare. (riproduzione riservata)

**Quotazioni, altre news e analisi su**  
[www.milanoфинanza.it/poste](http://www.milanoфинanza.it/poste)



Francesco Caio

## LA VISIONE DEI GESTORI SUL TITOLO POSTE ITALIANE

### Dove può arrivare il titolo Poste Italiane partendo dal prezzo d'offerta di 6,75 euro?

Tutti concordano sugli importanti margini di crescita. Le stime vanno da una crescita a 7,2 euro e arrivano fino a 9,5 euro

### Quali sono i punti di forza?

Il payout ratio dell'80% con un possibile dividend payout del 5% e la possibilità di Poste di fare cross selling sui clienti e di crescere ancora nel settore del risparmio

### Cosa si aspetta il primo giorno della quotazione, martedì 27 ottobre

Le previsioni sono per un'acoglienza positiva, visto l'accesso di domanda rispetto all'offerta, e c'è chi ipotizza una crescita oltre quota 7 euro

### Quali i punti di debolezza?

Bisognerà avere chiarezza sulla strategia in merito al servizio postale tradizionale

### Che tipo di titolo sarà?

Non c'è dubbio: da cassettaista

### Hanno partecipato al sondaggio:

- Stefano Andreani, gestore del fondo azionario Italia Lemank
- Carrado Caminotto, divisione asset management di Banca Generali
- Andrea Caraceni, ad di Cfo sim
- Francesco Citta, ufficio studi Copernico Sim
- Andrea Cutuli, chief investment officer di Anthilla Capital Partner sgr
- Giovanni Daprà, ad di MoneyFarm
- Attilio Domini, gestore di Solia Sgr
- Salvatore Gagliano, direttore investimenti di SodiExpert Scf
- Mario Spreatico, responsabile investimenti di Schroders wealth management