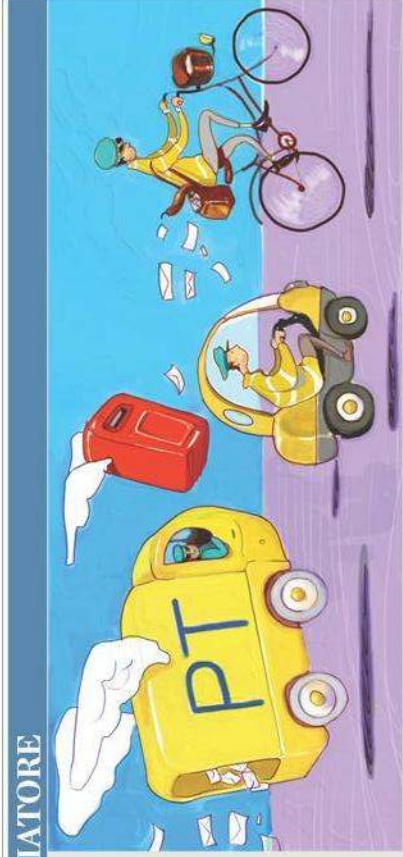


LA BUSSOLA DEL RISPARMIATORE

Ecco come affrontare la maxi-Ipo

Lops, Borzi, Cellino, Franceschi
► pagina 2



Privatizzazioni

LA BUSSOLA DEL RISPARMIATORE

In offerta da lunedì

Dal 12 al 22 ottobre sarà possibile prenotare le azioni della società pronta a sbarcare in Borsa

Il nodo del valore

La società avrà un valore inferiore a 10 miliardi: per gli analisti il prezzo di vendita non è caro

COME AFFRONTARE LA MAXI-IPO

Ecco tutti gli elementi chiave: dalla bonus share ai dividendi per i risparmiatori «cassettisti»



Vito Lops

È partito il conto alla rovescia per quella che si candida ad essere l'Ipo dell'anno a Piazza Affari. Manon solo, si candida a contendere con le varie Telecom, Eni, Enel, Finmeccanica, ecc. che dagli anni '90 in poi sono andate a raccogliere capitali sul mercato finendo così nei portafogli delle famiglie italiane, il titolo di "madre delle privatizzazioni in Italia". Da società al 100% pubblica Poste italiane intraprende la strada del mercato dei capitali: fino al 38,2% delle azioni potrebbe essere ceduto, diviso per il 70% ai investitori istituzionali (fondi pensione, assicurazioni e banche) e per il 30% a investitori retail, ovvero piccoli risparmiatori. Il 3,3% dell'offerta è riservata ai dipendenti del gruppo. Dal lunedì sarà possibile andare in banca e prenotare l'acquisto di azioni della società guidata da Francesco Caio. «Una società con due anime, quella bancaria (6,2 milioni di conti correnti) e quella dei servizi postali (23 milioni di raccomandate l'anno e 220 mila pacchi al giorno) - spiega Mario Spreafico, responsabile investimenti di Schroders wealth management -». A differenza di altre

società straniere già quotate che svolgono solo la funzione di banca, come Postbank postale, come l'olandese PostNL, Poste italiane le svolge entrambe». Potranno essere presentate domande per un minimo di 500 azioni. Considerando che il prezzo oscillerà tra 6 e 7,5 euro, l'investimento minimo si attesterà tra i 3 mila e i 3,750 euro. È un prezzo caro? «Questa forchetta dà una valutazione della società potenziale di 9,8 miliardi, inferiore rispetto ad alcuni studi che si erano spinti oltre gli 11 - spiega Salvatore Gaziano, direttore investimenti di SoldiExpert Scf -». Sulla base di queste considerazioni il prezzo quindi non risulta caro. Ma va ricordato che il modello di business è soggetto al rischio di nuove regolamentazioni, dato che Poste svolge diverse attività anche non correlate, dall'e-commerce alle assicurazioni. Da quest'ultima genera il 70% dei ricavi».

Il risparmiatore che si domanda se richiedere azioni di Poste (avrà tempo dal 12 al 22 ottobre) deve però avere ben chiaro questo concetto: sebbene Poste richiami nell'immaginario collettivo il concetto di sicurezza (conquistato con merito sul campo), in questo caso si tratta pur sempre di azioni, quindi di una categoria di investimento non esente da rischi. Non si tratta di un Bofl o di qualunque altro titolo di Stato. Pertanto potrebbe essere nel breve soggetto alla volatilità a cui le Borse ci hanno abituato negli ultimi anni. Allo stesso tempo ci troviamo in una fase in cui mercati azionari sono riduci da importanti rialzi e quindi non è detto che continuino a salire. Ecco perché questo tipo di

operazione si rivolge a un risparmiatore dal profilo di rischio da cassetista, disposto a mantenere a lungo in portafoglio i titoli comprati. Preciso questo punto va detto che le condizioni del prospetto possono suscitare un certo appeal. Agli azionisti che conservano i titoli assegnati in collocamento per 12 mesi viene offerto un bonus di azione gratuita per ogni 20 assegnate (bonus del 5% per i dipendenti 10%). Gli azionisti riceveranno anche un dividendo almeno per i primi due anni (è prevista la distribuzione di una percentuale non inferiore all'80% dell'utile netto consolidato del 2015 e 2016). Bonus e dividendo che dovranno poi sommarsi o sottrarsi alla variazione del prezzo di Borsa per determinare il rendimento finale nelle tasche del risparmiatore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

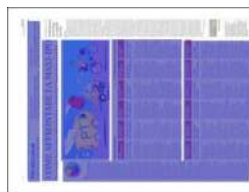


ILLUSTRAZIONE: ZUMBERTOGAR



I punti salienti dell'operazione

SCHEDE A CURA DI **Maximilian Cellino, Andrea Franceschi e Vito Lops**

I TEMPI DELL'OPERAZIONE

In collocamento dal 12 al 22 ottobre

L'offerta pubblica e il collocamento istituzionale di Poste Italiane avranno inizio lunedì 22 ottobre e termineranno giovedì 22 ottobre, salvo chiusura anticipata o proroga. Soltanto per i dipendenti, ai quali è riservata una quota dell'offerta retail pari al 3,3%, i termini per l'adesione si chiuderanno con un giorno di anticipo, il 21 ottobre.

Al termine del periodo di offerta, il Ministero determinerà il prezzo definitivo dell'offerta pubblica e quello applicabile al collocamento istituzionale. Il prezzo di offerta sarà il minore tra il prezzo istituzionale e il prezzo massimo (7,5 euro). Entrambi i valori saranno resi noti attraverso un avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sui siti www.posteitaliane.it e www.quotazione.posteitaliane.it entro due giorni lavorativi dal termine del periodo di offerta. Il regolamento dell'operazione avverrà il 27 ottobre.

LA COSTITUZIONE DEL FLOTTANTE

Sul mercato fino al 38,2% del capitale

Il Tesoro ha in programma di collocare sul mercato il 34,7% del capitale di Poste Italiane, che potrebbe salire al 38,2% in caso dell'esercizio integrale dell'opzione *green shoe*. Nel complesso si tratta di 453 milioni di azioni, che saranno cedute a investitori istituzionali e retail.

Ai primi sarà venduto il 70% dei titoli sul mercato, mentre il restante 30% (su un minimo di 135,9 milioni di azioni) è destinato esclusivamente al pubblico indistinto in Italia e ai dipendenti del Gruppo residenti in Italia. Con il collocamento in Borsa di Poste, considerando il numero di azioni offerte e la forchetta prezzo, il Tesoro cederà azioni per un valore indicativo pari a un minimo di 2,7 miliardi ad un massimo di 3,7.

LA POLITICA DI PAY-OUT

L'80% degli utili verrà distribuito

È una classificazione netta del business di Poste italiane è un'impresa ardua visto che, a differenza di altri ex monopolisti esteri privatizzati come Royal Mail, il suo modello di business in questi anni si è spostato sempre di più dai tradizionali servizi postali alla finanza. Nello stimare quale potrebbe essere un rendimento accettabile per il titolo, gli analisti hanno preso come riferimento un settore regolamentato come quello delle utilities ipotizzando un *dividend yield* tra il 4 e il 5 per cento.

Il Consiglio di Amministrazione di Poste italiane ha adottato una politica dei dividendi che prevede di proporre all'Assemblea degli Azionisti, per gli esercizi 2015 (distribuita nel 2016) e 2016 (distribuita nel 2017), la distribuzione di una percentuale non inferiore all'80% dell'utile netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo.

IL TRATTAMENTO FISCALE

La tassazione sarà al 26%

In base alla revisione della tassazione sulle rendite finanziarie in vigore da luglio dello scorso anno, i buoni fruttiferi postali sono inseriti in quella categoria di investimenti finanziari che godono di un regime agevolato di tassazione. Al pari di BoT e BTP, la tassazione su eventuali rendite finanziarie derivanti da questa tipologia di titoli è al 12,5 per cento. Al contrario i guadagni derivanti dal possesso di azioni di Poste italiane saranno tassati al pari di qualsiasi altro investimento azionario e quindi dovranno sottostare a un'aliquota del 26% (tassazione che peraltro interessa anche i depositi postali). Qualsiasi guadagno derivante dall'investimento in azioni delle Poste, che si tratti da proventi da dividendi o derivanti da una rivalutazione del titolo (il cosiddetto *«capital gain»*), sarà quindi soggetto a questa ritenuta.

IL PIANO DI STOCK GRANTING

Ai dipendenti il 3,3% dell'offerta

Nell'ambito dell'offerta pubblica di Poste Italiane una tranche è riservata ai dipendenti del gruppo fino a un massimo di circa 4,9 milioni di azioni, pari a circa il 3,3% dell'offerta. Ferma restando la possibilità di aderire anche all'offerta destinata al pubblico indistinto, i dipendenti dovranno presentare le domande di adesione e esclusivamente presso i collocatori (compresi gli uffici postali abilitati) per quantitativi minimi di 50 azioni o relativi multipli. Per loro l'offerta terminerà con un giorno di anticipo, il 21 ottobre. Le domande di adesione dei dipendenti che richiedono l'utilizzo del Tfr dovranno essere presentate esclusivamente presso gli uffici postali abilitati, sempre per quantitativi minimi di 50 azioni o suoi multipli. L'anticipazione del Tfr potrà riguardare un ammontare massimo di 100 azioni. A ciascun dipendente saranno garantiti due lotti minimi, corrispondenti a 100 azioni.

LA FORCHETTA DI VALORE

Prezzo compreso fra 6 e 7,5 euro

L'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della società, secondo quanto chiarito ieri dal comunicato, è compreso tra un minimo non vincolante di 7,837 miliardi di euro ed un massimo vincolante per la sola Offerta Pubblica di 7,5 euro per azione. I prezzi definitivi - sia quello relativo all'offerta pubblica, sia quello del collocamento istituzionale - saranno determinati al termine del periodo di offerta (22 ottobre, salvo proroghe o chiusure anticipate) e comunicati entro due giorni lavorativi al pubblico tramite avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sui siti Internet della Società www.posteitaliane.it e www.quotazione.posteitaliane.it.

COSÌ FUNZIONA IL PREMIO FEDELITÀ

Bonus del 5% a chi tiene i titoli un anno

Per chi, con la collocazione delle azioni di Poste italiane, terrà i titoli in portafoglio per almeno un anno dalla quotazione è previsto un premio di 500 azioni o suoi multipli, un lotto intermedio di 2.000 azioni o suoi multipli e un lotto superiore di 5.000 azioni o suoi multipli. Tenendo presente la forchetta di prezzo fissata ieri (6-7,5 euro), l'esborso minimo per acquistare un lotto di 500 azioni sarà compreso fra 3.000 e 3.750 euro. Per quanto riguarda la tranche riservata ai dipendenti, il premio anticipato o prorogato, e sempre che le stesse siano rimaste depositate presso un collocatore ovvero presso altre istituzioni aderenti alla Monte Titoli Spa. Soltanto a chi, con la sottoscrizione gratuita di una o più ordinazioni ogni 20 azioni assegnate in fase di Ipo.

TUTTI I CANALI PER L'ADESIONE

Dove si possono prenotare i titoli

I risparmiatori che intendono partecipare al collocamento delle azioni di Poste Italiane dovranno farlo attraverso la propria banca potendo scegliere tra tre profile: quello di "lotto minimo" (per un lotto di 50 azioni o suoi multipli), quello di "lotto intermedio" (per un lotto di 2.000 azioni o suoi multipli) e quello di "lotto massimo" (per un lotto di 5.000 azioni o suoi multipli). Non è detto che tutte le richieste siano soddisfatte. Se i risparmiatori che volessero aderire all'operazione si sono prenotati in un numero superiore a quello di questa portata. Con riferimento all'offerta al pubblico indistinto, la possibilità per gli stessi di aderire all'offerta destinata al pubblico indistinto, le domande di adesione dovranno essere presentate esclusivamente presso i collocatori (vì i dipendenti) e i punti vendita abilitati) per quantitativi minimi di 50 azioni (il "lotto minimo per i dipendenti") o relativi multipli.

L'AFFIDABILITÀ SECONDO LE AGENZIE

Lo stesso rating dell'Italia

L'agenzia Fitch ha fatto sapere che manterrà invariato il suo rating su Poste Italiane anche dopo l'imminente quotazione in Borsa della società. Fitch spiega che il suo rating di "BBB-" è dovuto al fatto che la quotazione di una quota vicina al 40% di Poste non andrà ad alterare il rapporto di leverage che la società ha con i suoi azionisti. Fitch evidenzia che Poste ha una capacità strategica per il governo nazionale, che manterrà un elevato grado di controllo e di supervisione societaria. Secondo le agenzie di rating, il nuovo rating di Poste Italiane sarà pari a quello di Poste Italiane, ovvero a quello con outlook stabile.

TUTTI I NUMERI DEL GIGANTE D'ITALIA

Un colosso da 13mila uffici

Immercato si prepara a valutare Poste Italiane circa 10 miliardi di euro (la parte alta della forchetta al prezzo di collocamento è attestata a 9,8 miliardi). La società può contare su un fatturato di 11,4 miliardi di euro e di 13 mila dipendenti. L'attività bancaria evidenzia 62 milioni di conti correnti postali con risparmio amministrato di 469 miliardi di euro. L'asseio inoltre 65 miliardi di euro di depositi. L'attività postale presenta numeri altrettanto importanti: 50 milioni di operazioni al giorno, 23 milioni di raccomandate l'anno e 23 milioni di pacchi di posta. Secondo le agenzie di rating, il nuovo rating di Poste Italiane sarà pari a quello di Poste Italiane, ovvero a quello con outlook stabile.

EFFETTO VOLANO PER L'EUROPA

Una spinta alle Ipo nel 2015

Pfizer, Waterhouse and Coopers prevede un ritorno delle quotazioni in Europa negli ultimi mesi del 2015, dopo il rallentamento avvenuto nei mesi estivi a causa della crisi dei mercati. In particolare la società stima che le Ipo arriverà a toccare 1,50 miliardi di euro di raccolta, complici gli sbarchi in Borsa avvenuti nel 2014, per una raccolta di 4,6 miliardi. Sei mesi fa, il mercato di Borsa di Poste Italiane, Worldpay e Abu Amro, nell'ultimo trimestre, invece, l'attività è stata contenuta: sono venute 53 Ipo, livello inferiore del 30% rispetto all'intero 2014. Per una stabilizzazione, hanno concluso gli analisti di PwC, il 2015 sarà un anno di crescita per il mercato di Borsa. La raccolta superiore ai 50 miliardi, rispetto ai 48,8 miliardi dell'anno scorso.