

# Poste, valore record ma stime discordanti tra i 7 e 12 miliardi

Gli advisor d'accordo sulle potenzialità della rete  
Servizi finanziari e assett immobiliari tra i punti di forza

In futuro gli analisti stimano maggiori investimenti nei servizi finanziari

L'attività tradizionale postale e il servizio universale sono in perdita

SARA BENNEWITZ

MILANO. Le azioni di Poste stanno per essere collocate in Borsa ma per la prima volta emerge il range di valore dell'azienda elaborato da 8 delle banche d'affari che cureranno anche la vendita delle azioni. Le conclusioni a cui arrivano sono molto diverse: si va da un minimo di 7,8 miliardi indicato da Ubs a un massimo di 11,42 miliardi fissato da Banca Imi. Tutti, però, concordano sul fatto che il gruppo guidato da Francesco Caio ha un marchio formidabile e la più estesa rete di distribuzione (13.200 filiali nel 96,5% delle città italiane) del paese. Tuttavia Poste già da qualche anno ha cambiato pelle ed è diventata un gruppo di servizi finanziari, avendo accesso con Banco Posta a 33 milioni di clienti. Sfruttare questa rete per vendere più prodotti diversi, polizze, fondi comuni con il socio Anima, contratti telefonici con Poste Mobili e altro, è la chiave per il rilancio del gruppo. E' una clientela molto fedele basti dire che le Poste gestiscono l'11,7% dei risparmi delle casalinghe italiane.

Secondo le banche, però, Poste ha il difetto di essere esposta per 114 miliardi sui titoli di stato domestici, un fattore positivo in tempi di quantitative easing, ma che potrebbe diventare un boomerang se lo spread tornasse a salire. Ubs calcola che Poste Vita ha l'80% delle sue riserve allocate su bond italiani, contro il 56% della media delle compagnie italiane.

Se con i prodotti finanziari le Poste guadagnano, l'attività tradizionale postale e il servi-

zio universale sono in perdita, anche se ci sono ampi spazi di miglioramento sia per la crescente diffusione del commercio elettronico, sia per futuri tagli dei costi, a cominciare dal personale. Morgan Stanley stima 20 mila licenziamenti nei prossimi 4 anni mentre Goldman Sachs calcola che nel 2019 il 47% dell'organico, pari a 68mila dipendenti, sarà vicino all'età pensionabile, e potrà essere sostituito da giovani con stipendi inferiori del 20% (mezzo miliardo di costi in meno. Manna per i mercati, molto meno per i lavoratori italiani.

Guardando ai business di Poste in futuro gli analisti stimano maggiori investimenti nei servizi finanziari e la "valorizzazione" di alcune attività come **Mediocredito Centrale** o il portafoglio immobiliare che comprende anche palazzi situati in zone di pregio e iscritti in bilancio al valore di 1,7 miliardi (500 euro al metro quadro). Infine gli investitori per comprare le azioni di Poste vogliono capire la politica dei dividendi. Mediobanca stima che il 60-65% dei flussi di cassa possa essere distribuito, Kepler ipotizza invece la distribuzione del 75% degli utili, vale a dire ben 2,8 miliardi in 4 anni dato che la società ha anche 1,1 miliardi di riserve. Goldman Sachs, Credit Suisse e Morgan Stanley sono molto più prudenti: stimano che la metà degli utili (circa 250 milioni nel 2015, in linea con il 2014) verrà distribuita, e quindi meno delle rivali estere che invece arrivano al 70%.