

IPO

12 ott 2015

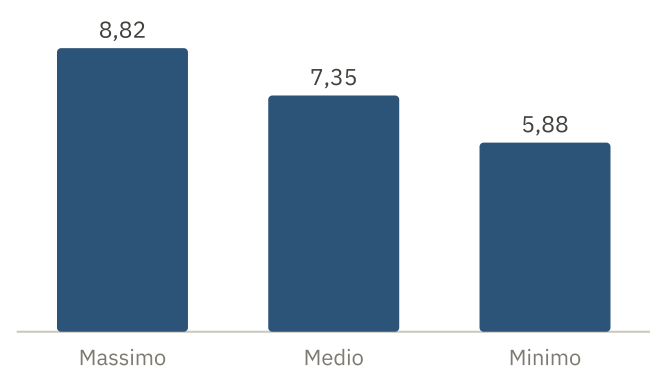
Poste Italiane

Poste Italiane fornisce servizi logistico-postali, di risparmio e pagamento, assicurativi e di comunicazione digitale a oltre 32 milioni di clienti in Italia.

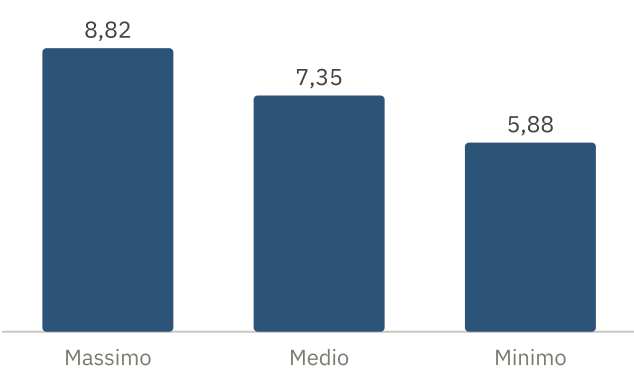
Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo

Valore per azione · DCF



Valore per azione · EVA



METODO	MASSIMO	MEDIO	MINIMO
Valore per azione · DCF	8,82	7,35	5,88
Valore per azione · EVA	8,82	7,35	5,88

Valori per azione in €, stimati alla data dell'analisi.

Profilo societario

Poste Italiane rappresenta la più grande rete di distribuzione di servizi in Italia, con attività che spaziano dalla consegna di corrispondenza e pacchi ai servizi finanziari, assicurativi, di pagamento e telefonia, rivolti a famiglie, imprese e amministrazioni pubbliche. Forte di una storia che supera i 160 anni, l'azienda conta circa 120mila dipendenti, una rete di 12.800 uffici postali e gestisce investimenti finanziari pari a €593 miliardi. Poste Italiane è un pilastro del tessuto socioeconomico italiano, riconosciuta per la sua estesa capillarità, affidabilità e la fiducia accordata dai suoi clienti.

Analisi IPO

Sulla base dell'intervallo di prezzo stabilito (6,00 - 7,50 Euro ad azione) Poste Italiane sarà collocata ad un multiplo P/E compreso tra 37 e 46,2 ed un P/BV tra 0,9 e 1,2. Questi valori possono essere confrontati con tre differenti campioni di comparables attivi rispettivamente nei servizi postali (multiplo P/E medio 14,2 e P/BV medio 4), nella gestione del risparmio (multiplo P/E medio 20,4 e P/BV medio 5,2) e nei servizi assicurativi (multiplo P/E medio 14,1 e P/BV medio 2,8). Il titolo sembrerebbe quindi essere a buon mercato sulla base del P/BV mentre è decisamente a premio se si guarda al P/E.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2012	VAR. %	2013	VAR. %	2014
Totale ricavi	24.069,00	▲ +9,1%	26.268,00	▲ +8,5%	28.512,00
Margine operativo lordo	2.031,00	▼ -2,1%	1.989,00	▼ -31,5%	1.362,00
Ebitda margin %	8,44		7,57		4,78
Risultato operativo	1.382,00	▲ +1,3%	1.400,00	▼ -50,6%	691,00
Ebit margin %	5,74		5,33		2,42
Risultato ante imposte	1.423,00	▲ +7,4%	1.528,00	▼ -54,4%	697,00
Ebt margin %	5,91		5,82		2,44
Risultato netto	1.032,00	▼ -2,6%	1.005,00	▼ -78,9%	212,00
E-Margin %	4,29		3,83		0,74
PFN (cassa)	-1.959,00	▼ -66,3%	-3.257,00	▼ -45,6%	-4.741,00
Patrimonio netto	5.651,00	▲ +25,9%	7.116,00	▲ +18,3%	8.418,00
Capitale investito	5.130,00	▲ +1,3%	5.199,00	▼ -0,8%	5.155,00

VOCI DI BILANCIO	2012	VAR. %	2013	VAR. %	2014
ROE %	18,26		14,12		2,52
ROI %	26,94		26,93		13,40

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

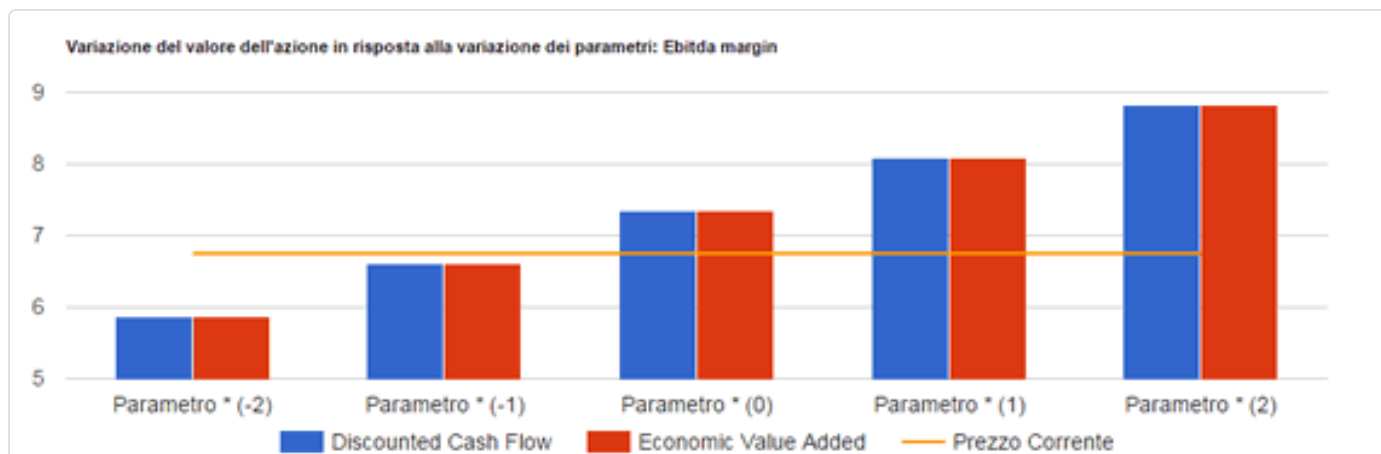
Nel triennio 2012-2014 Poste Italiane ha registrato una crescita dei ricavi del 18,5% mentre il margine operativo lordo è diminuito del 32,9% a seguito di una contrazione dei margini di circa 3,7 punti percentuale; il risultato operativo è passato da 1382 a 691 milioni di Euro (-50%) mentre il risultato netto è sceso del 79,5% a 212 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 18,3% al 2,5% ed il ROI diminuire di 13,5 punti al 13,4%. A livello patrimoniale si registra una disponibilità finanziaria in crescita a 4741 milioni (ottenuta considerando anche le attività finanziarie immobilizzate).

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Per la valutazione di Poste Italiane sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 6% nel 2015 al 2% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 5% del 2015 al 5,7% del 2019 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 20,1%;
- tax rate al 34,5% su tutto il periodo di previsione;
- payout all'80% nel quinquennio 2015-2019 e 77% nel lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 7,35 Euro (nella parte alta della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 8,82 Euro (+0,3 punti rispetto al caso base) a 5,88 Euro (-0,3 punti) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea color arancio rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

OFFERTA IPO

Azioni offerte

453 mln.

Intervallo di prezzo

6,00 - 7,50 Euro

Lotto minimo

500 azioni

SOCIETÀ ANALIZZATA

Poste Italiane

PST

Servizi di spedizione e logistica

Prezzo

—

PAGELLA

Redditività

4,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

4,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

6,0/10

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.