

Ma solo Poste è da cassetista

di **Roberta Castellarin**

Enav e Fincantieri sono una scommessa sulle prospettive di crescita economica futura, mentre Poste ha un appeal da cassetista. Così Moreno Zani, presidente di Tendercapital giudica da Londra le tre ipo di Stato in arrivo.

Domanda. Partiamo da Poste, sarà un'azione da cassetista?

Risposta. Poste Italiane negli ultimi anni ha subito una profonda e proficua riorganizzazione. Oggi la maggior parte dei ricavi deriva dalle operazioni finanziarie e meno del 20% dalle operazioni postali in senso classico. Attualmente produce ricavi per più di 26 miliardi di euro e un utile netto di circa 1 miliardo di euro, di conseguenza il profilo di dividend yield (che potrebbe essere in area 5%) risulta molto interessante per i cassetisti. Lo Stato italiano venderà fino a un massimo del 40% della società, la cui valutazione complessiva potrebbe attestarsi tra gli 8 e i 15 miliardi di euro, applicando i multipli del settore bancario europeo corretti per la specificità del business postale. Il punto di forza maggiore è sicuramente la capillarità delle sue sedi. Il principale punto di debolezza è negli alti costi di esercizio. In sintesi sarà un investimento interessante se il prezzo di collocamento si attesterà nella parte bassa della nostra valutazione.



Moreno Zani

D. Che caratteristiche ha Enav?

R. La specificità del business dell'Enav, servizi di supporto al volo e sicurezza degli stessi, mal si presta a una logica di cassetista perché il settore è molto ciclico. Anche il possibile rendimento da dividendi, intorno al 2%, non aiuta. Ma gli ultimi dati di bilancio, in cui l'utile netto ha raggiunto la cifra record di circa 50 milioni di euro, risultano molto incoraggianti. Ma sicuramente è la meno interessante per un cassetista tra le tre privatizzazioni previste.

D. E Fincantieri?

R. Ha 21 stabilimenti, è il principale costruttore di navi da crociera ed è un importante operatore nel settore delle navi militari. Il gruppo ha chiuso il 2013 con un utile netto di 85 mln di euro. Fincantieri è il quarto costruttore navale al mondo dopo i primi tre, che sono coreani. Il settore dello shipping ha subito una profonda crisi negli ultimi anni, con un'offerta importante di nuovi navi sul mercato che ne ha ridimensionato i prezzi e i margini, oltre che i noli. Negli ultimi mesi tale surplus di offerta si sta riducendo, creando le premesse per un apprezzamento del settore, complice una ripresa globale che dovrebbe aumentare di intensità e vitalità. La valutazione del titolo a nostro avviso potrebbe oscillare tra 1.2 e 1.8 mld di euro con prospettive di crescita interessanti a medio termine. (riproduzione riservata)

