

POSTE ITALIANE TRASFORMAZIONE, INNOVAZIONE E CRESCITA PER UNO SVILUPPO INCLUSIVO

RISULTATI E PROSPETTIVE

Senato della Repubblica

10^a Commissione

Industria, Commercio, Turismo

Roma, lunedì 6 marzo 2017

Missione di Poste: azienda sociale e di mercato

Risultati consolidati e per Settore - Approfondimento sulla Logistica

Approfondimento sul Risparmio

Contesto regolatorio, privatizzazione e valutazioni del mercato

Poste per il Paese

UN POSIZIONAMENTO UNICO NEL CONTESTO ECONOMICO: IL PIANO INDUSTRIALE 2014/2020

Posteitaliane

AZIENDA SOCIALE..

- Impresa **sociale e di mercato...**
- ...capace di accompagnare il Paese verso una maggiore competitività **colmando il gap con l'Europa***

**FATTORE DI COMPETITIVITA'
E INCLUSIONE**

...E DI MERCATO

- Prospettiva di significativa crescita di **profitti e generazione di cassa**
- **Piattaforma fisica e digitale** di distribuzione di servizi per il mass-market, la PA e le imprese

**IN GRADO DI CREARE VALORE
PER GLI AZIONISTI**

(*) E-commerce: in Italia rappresenta il 9% del totale vendite vs 16% in EU - Fonte Eurostat, dati al 2016
Moneta digitale: in Italia rappresenta il 37% dei pagamenti vs l'87% in EU - Fonte Bce e Bdl, dati al 2016
Risparmio gestito: in Italia rappresenta il 33% dei risparmi vs il 46% in EU - Fonte Prometeia e Bdl, dati al 2016. La media Europa si riferisce alla media tra FR, ES, DE, UK, IT

AZIENDA SOCIALE: SVILUPPO INCLUSIVO PER NON LASCIARE INDIETRO NESSUNO

**Sviluppo inclusivo per cittadini, imprese e PA
verso la nuova economia digitale**

**Servizi trasparenti, affidabili, facili che migliorino la qualità
della vita dei cittadini e la competitività delle imprese**

**Per consentire ad ampie fasce della popolazione e delle
imprese di partecipare ai processi della nuova economia**

Posteitaliane

Posta e Pacchi

Transazioni e
Pagamenti Digitali

Risparmio e
assicurazione

Fiducia

Prossimità

Digitale

Marchio

12.850 Uffici Postali

30700 Portalettere

*Piattaforme
Web / Mobile IT*

33 milioni
di Clienti

1.5 milioni
di clienti giorno

€ 30.7 miliardi
di ricavi nel 2015

€476 miliardi
di masse gestite
nel 2015

**AZIENDA INTEGRATA E UNITARIA CON BUSINESS
SYSTEMICI E INTERDIPENDENTI**

PRIORITÀ PER UNO SVILUPPO SOSTENIBILE

**Posta e
Pacchi**

Verso la sostenibilità

- Riorganizzazione della posta
- Crescita nei pacchi

Banco Posta

Redditività - ROE

**Risparmio
Assicurazioni**

Crescita

Missione di Poste: azienda sociale e di mercato

Risultati consolidati e per Settore - Approfondimento sulla Logistica

Approfondimento sul Risparmio

Contesto regolatorio, privatizzazione e valutazioni del mercato

Poste per il Paese

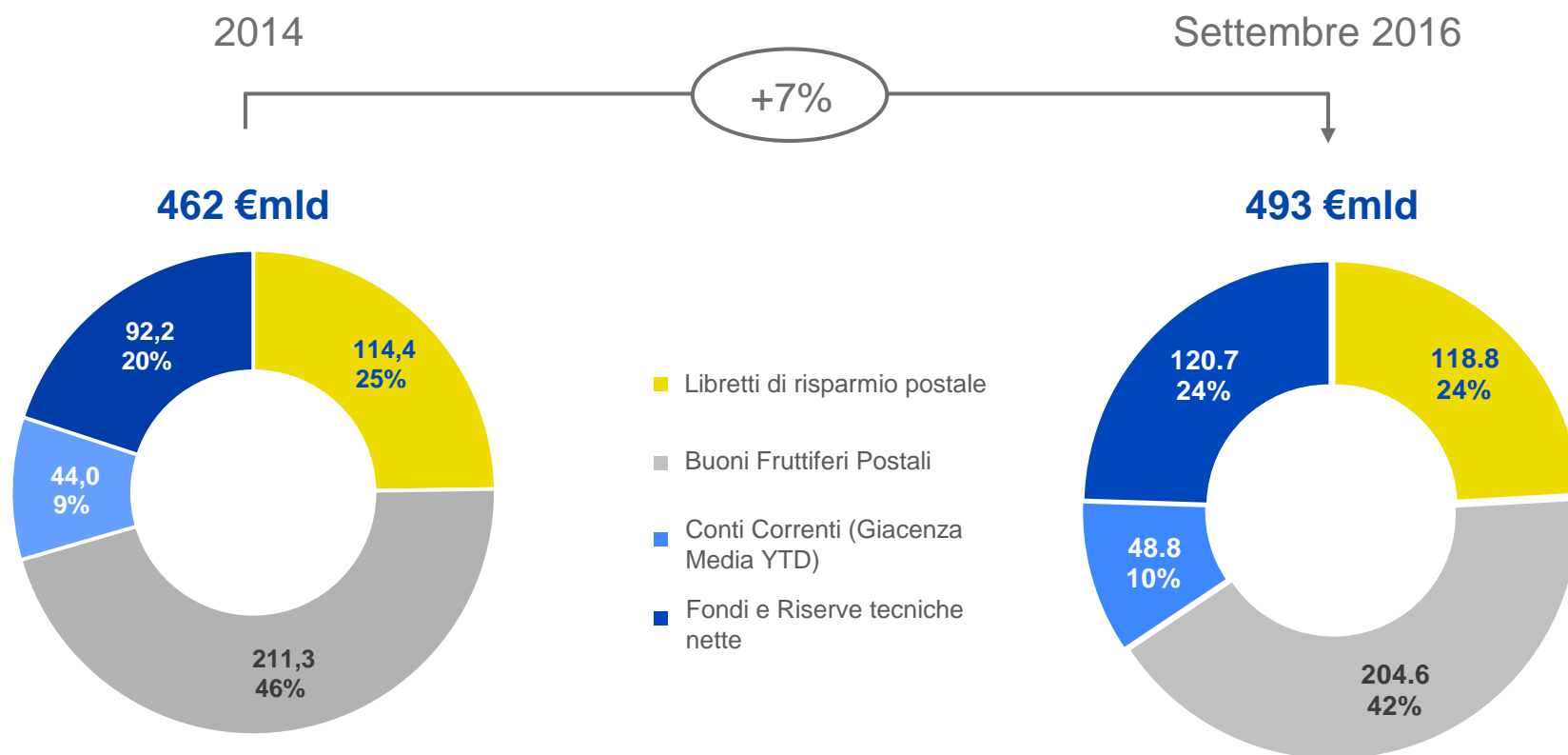
RISULTATI DI GRUPPO 2014/2016

UN TRIENNIO DI CRESCITA DI FATTURATO E UTILI

dati in milioni di euro

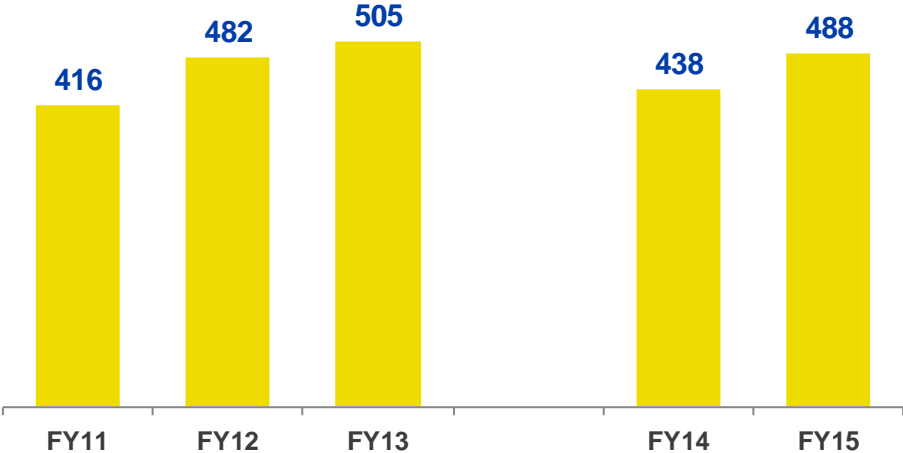
	FULL YEAR			9 MESI		
	2014	2015	var %	2015	2016	var %
Fatturato	28.512	30.739	8%	23.921	25.729	8%
EBITDA	1.362	1.461	7%	1.355	1.635	21%
EBIT	691	880	27%	930	1.196	29%
Utile Netto	212	552	160%	622	807	30%

IL RAFFORZAMENTO NEL COMPARTO DEL RISPARMIO E DEGLI INVESTIMENTI

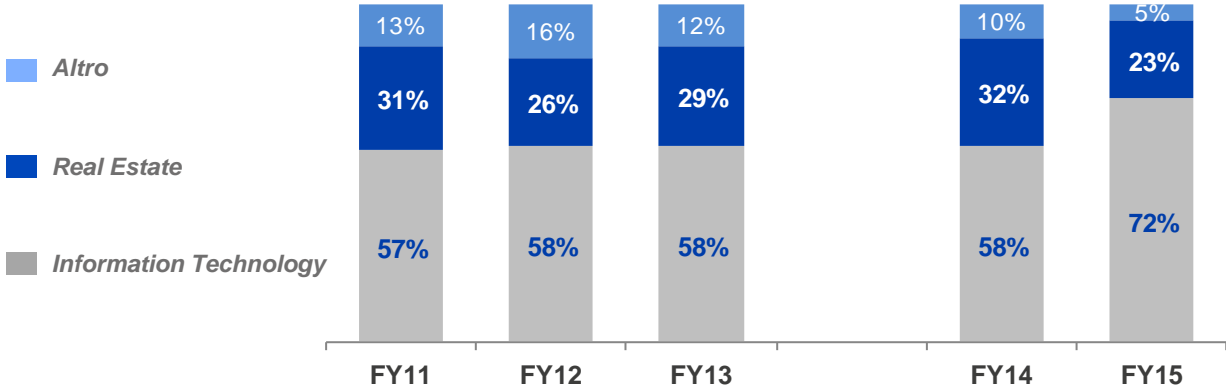


GLI INVESTIMENTI DEL GRUPPO

Capex evolution (€m)

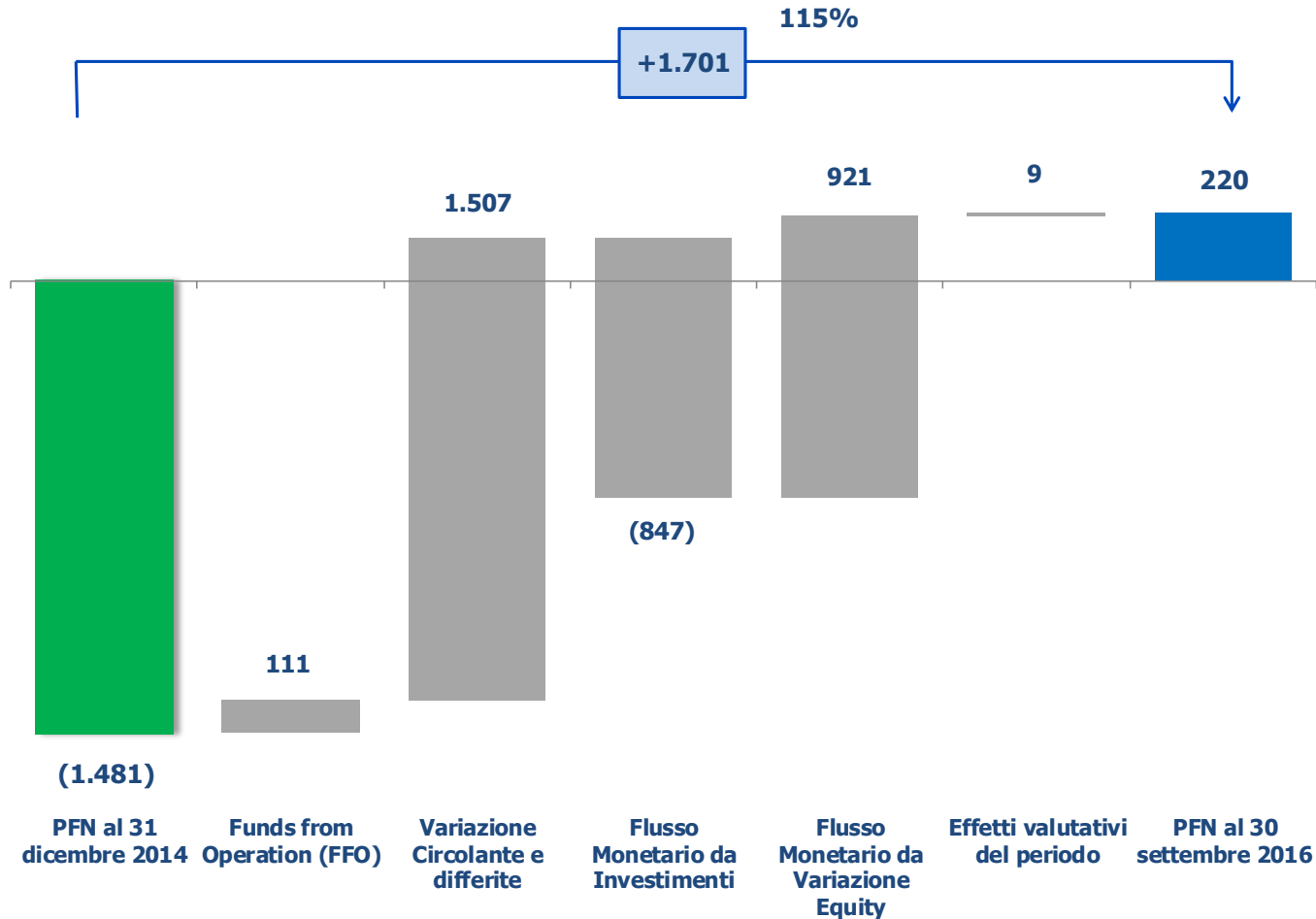


Capex Breakdown (%)



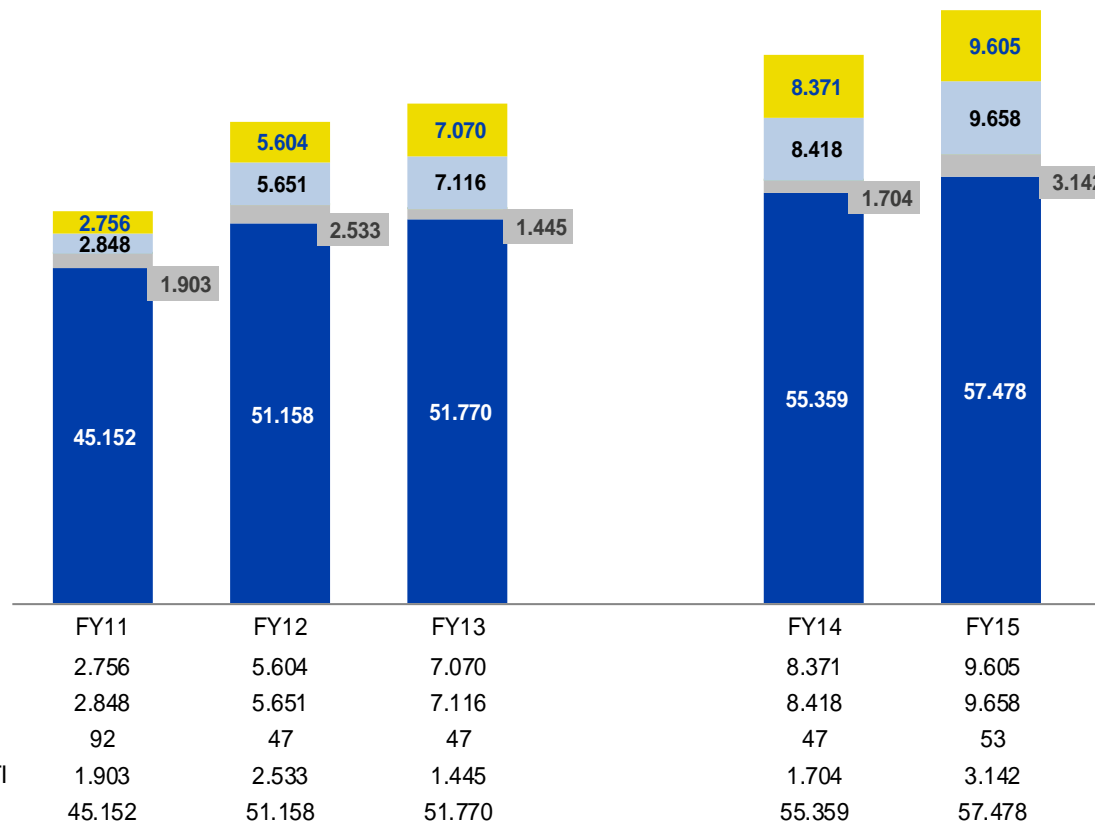
EVOLUZIONE PFN SETTORE POSTALE E COMMERCIALE

IN TRE ANNI SI È PASSATI DA UNA SITUAZIONE DEBITORIA AD UNA DI CASSA POSITIVA CAPACE DI GARANTIRE INVESTIMENTI E FLUSSI DI REMUNERAZIONE PER GLI AZIONISTI

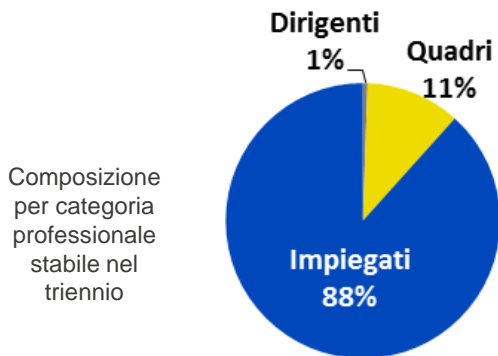
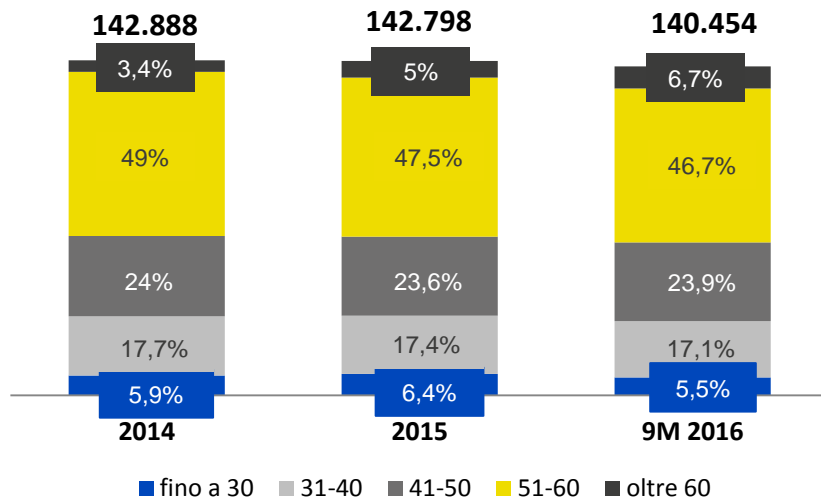


QUALITA' DELLO STATO PATRIMONIALE

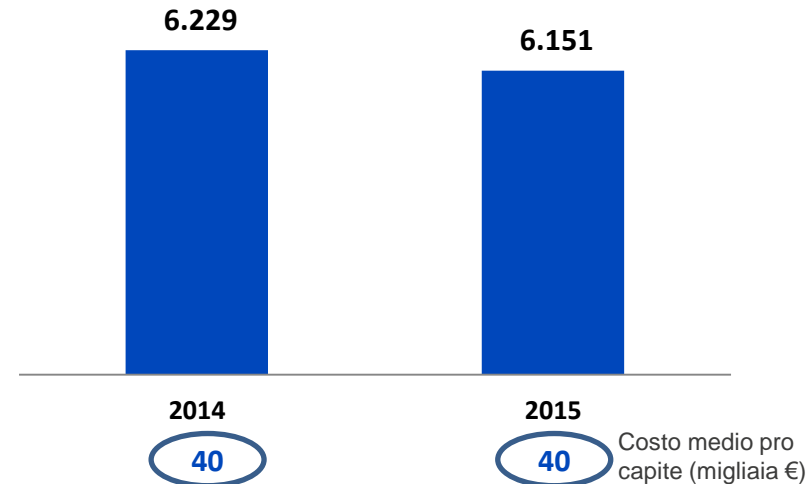
Dati in €m



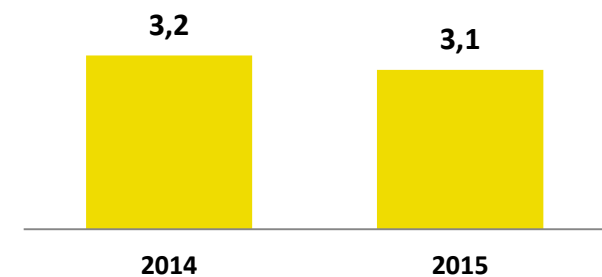
Evoluzione organico per fasce di età



Evoluzione costo del lavoro (mln€)

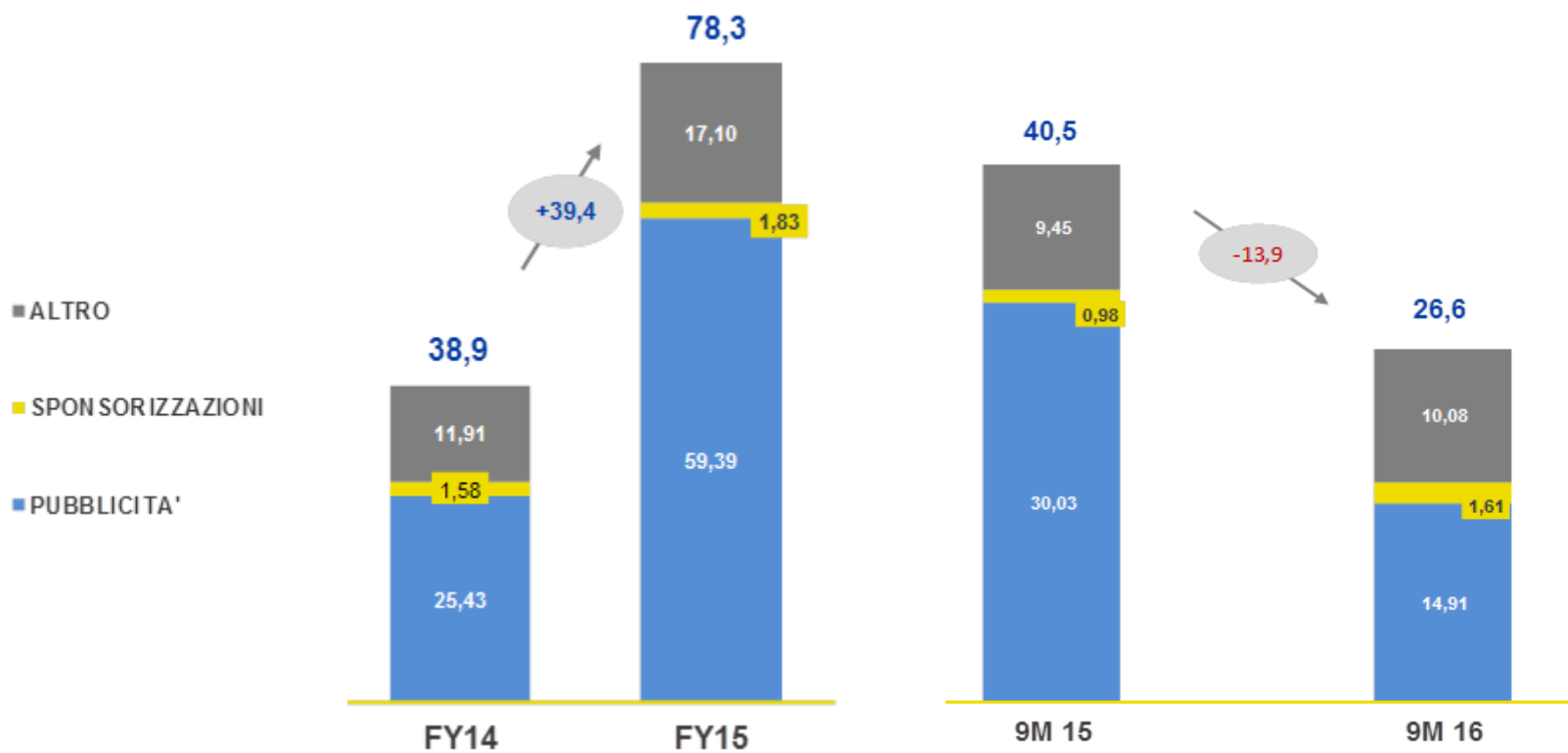


Formazione (mln ore)

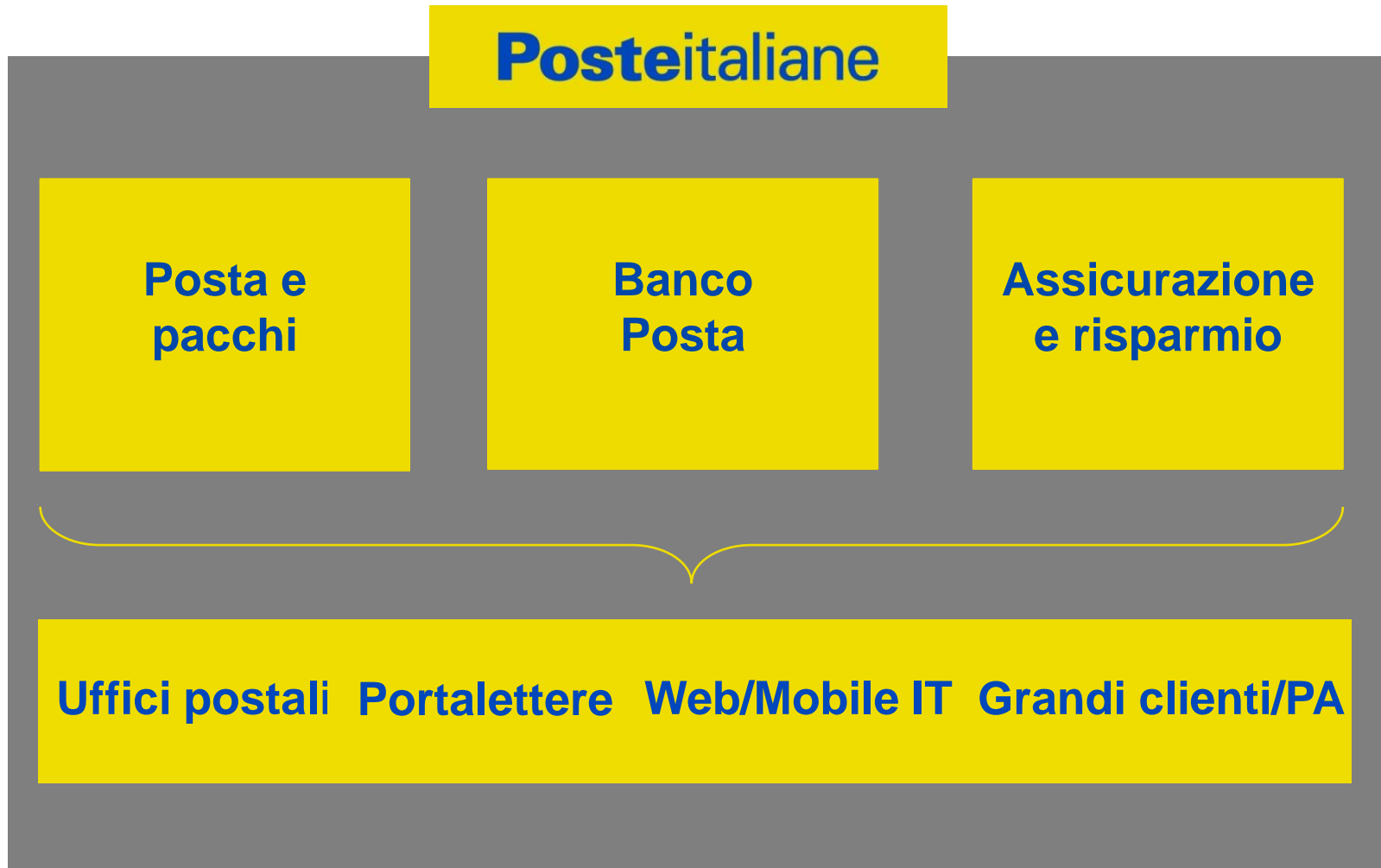


SPESE PER RELAZIONI ESTERNE

Dati in €m



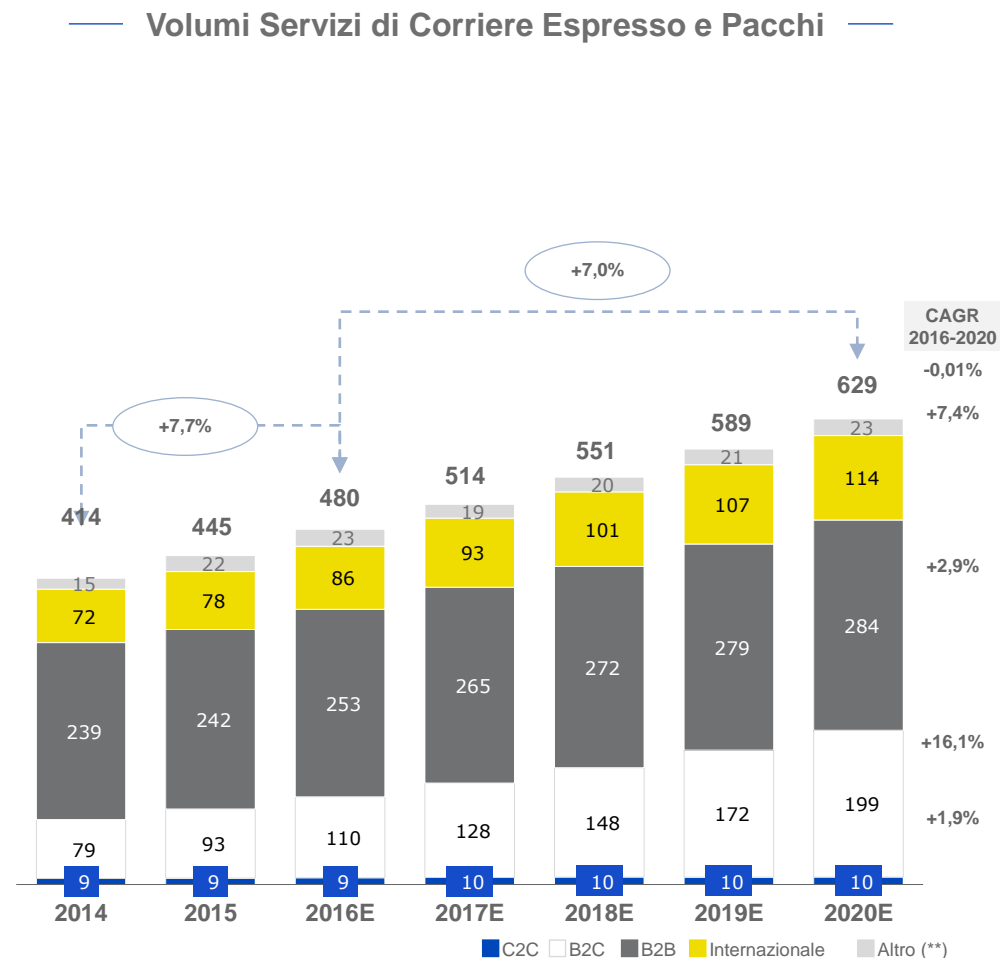
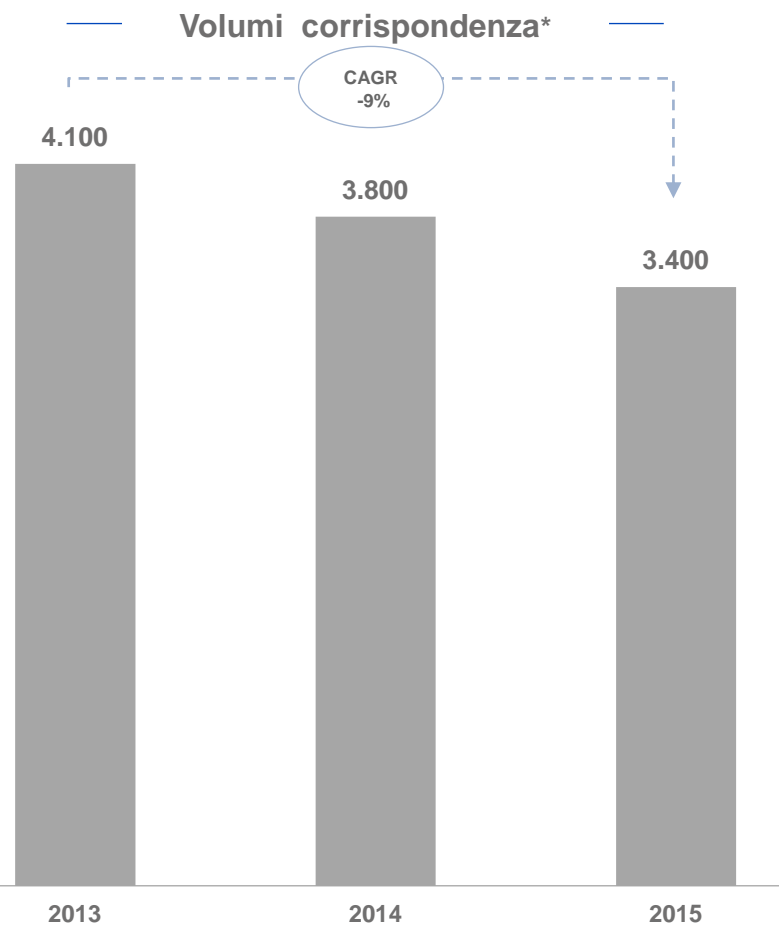
UN GRUPPO UNICO, TRE AREE DI BUSINESS CON RETI E CANALI DI DISTRIBUZIONE FISICI E DIGITALI



POSTA E PACCHI: UN MERCATO IN PROFONDA TRASFORMAZIONE



Dati in milioni



**CALO DEI VOLUMI DELLA CORRISPONDENZA
FORTE CRESCITA NEL MERCATO PACCHI,
TRAINATO DAL B2C PER SVILUPPO E-COMMERCE**



PER SERVIRE I NUOVI BISOGNI DEI CITTADINI E GARANTIRE UNIVERSALITÀ E SOSTENIBILITÀ ECONOMICA D'IMPRESA

- VARATA RIFORMA strutturale del servizio universale:
 - Garantire universalità
 - Ridurre il contributo dello Stato da 340 a 260 mln/€ all'anno
- ATTUATO NUOVO MODELLO di Recapito su ca. il 50% della rete
- RALLENTATO declino del fatturato: dal -12,9% (2014 vs 2013) al -2,2% (2016 vs 2015)





LA RIFORMA DEL SERVIZIO POSTALE UNIVERSALE

- Riforma del servizio universale: Legge Stabilità 2015 e Delibere AGCom
- Contratto di Programma MISE-Poste Italiane 2016-2019
- Implementazione dei nuovi modelli di recapito segmentati per aree geografiche e mix di prodotto
- Rete integrativa per l'editoria in 1736 Comuni
- Nessun piano di razionalizzazione degli Uffici Postali nel 2015 e nel 2016
- Impegno a mantenere gli Uffici Postali nei Comuni < 5.000 abitanti

Riforma strutturale modello per l'Europa

POSTA E PACCHI: TRASFORMAZIONE DELLA POSTA

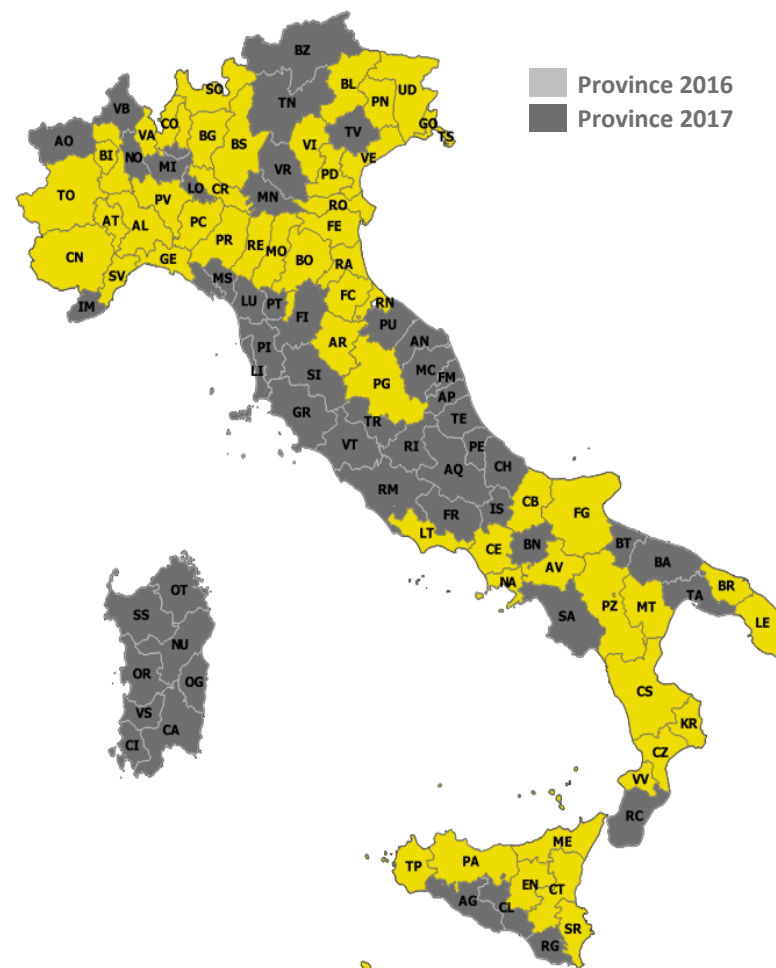


RIORGANIZZAZIONE 2016

- Rispettata la pianificazione: **50% implementato**
- **17.000 portalettere** (~ 50%), impegnati nel recapito, **hanno cambiato *il modo di lavorare***
- **Migliorata** produttività ~ 20%
- **Territorio Interessato:** 57 Province, ~4.500 Comuni
- **Popolazione Interessata:** Circa 27 Mio
- **Standard di qualità effettivi superiori ai target regolatori**

	Target	2015	2016
POSTA DESCRITTA ON TIME	90%	97,6%	96,7%
POSTA INDESCRITTA ON TIME	90%	97,1%	96,9%

REGIONI/PROVINCE INTERESSATE





CRESCONO NUOVI SERVIZI E MODELLI DI BUSINESS LEGATI AL COMMERCIO ELETTRONICO

- Volumi dei pacchi cresciuto da 76 milioni di pezzi nel 2014 a 86 nel 2015 (+12,4%).
- Quota di mercato passata dal 12,6% nel 2014 al 12,9% nel 2015.
- Avviato piano turn around SDA
- Accordo con Amazon per utilizzo della rete dei portalettere per pacchi di dimensione limitata (a dicembre, per il picco natalizio, sono stati gestiti 200mila pz/g, per un totale di 4 milioni pari a +70% rispetto allo stesso periodo del 2015).

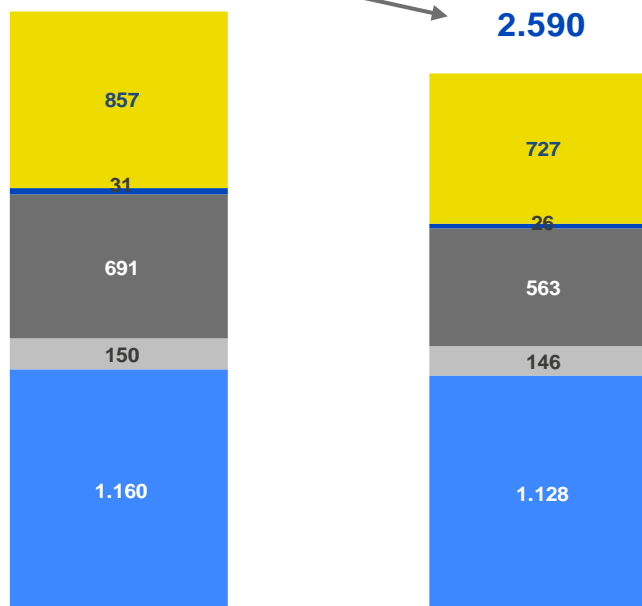




Dati in milioni

CORRISPONDENZA

2.889 → -10.3% → 2.590



9M15

9M16

■ Altro

■ Servizi Integrati

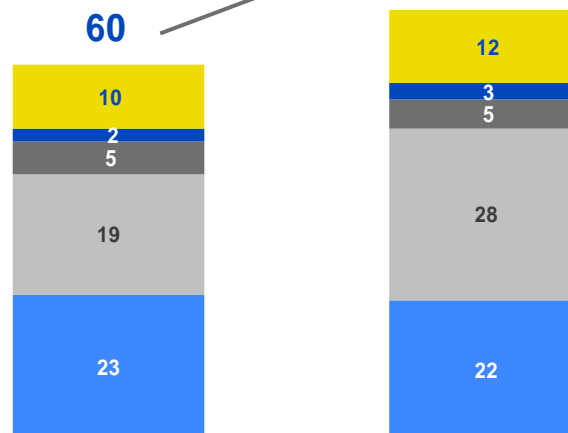
■ Direct Marketing e Posta non indirizzata

■ Posta Descritta

■ Posta Indescritta e filatelia

PACCHI E CORRIERE ESPRESSO

60 → 14.2% → 68



9M15

9M16

■ B2B

■ B2C

■ C2C

■ Internazionale

■ Altro

POSTA E PACCHI: PERFORMANCE A CONFRONTO



Ricavi per
FTE

61,8

102,3

103,9

60,3

131,6

91,0

70,4

57,8

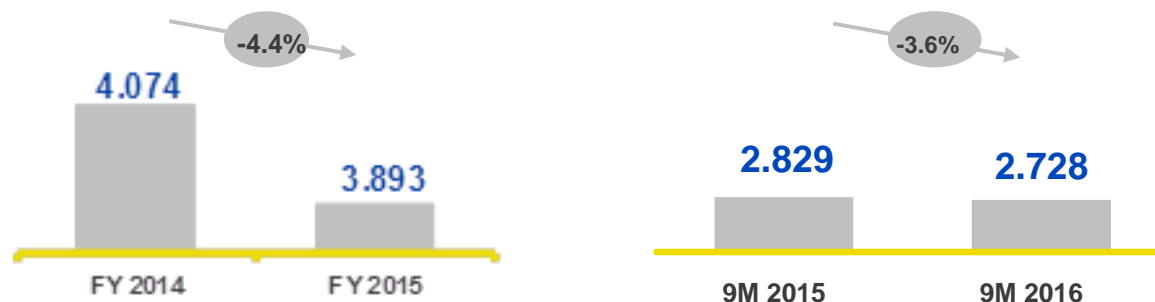
DATI 2015 in k€

POSTA E PACCHI: SINTESI DEI RISULTATI

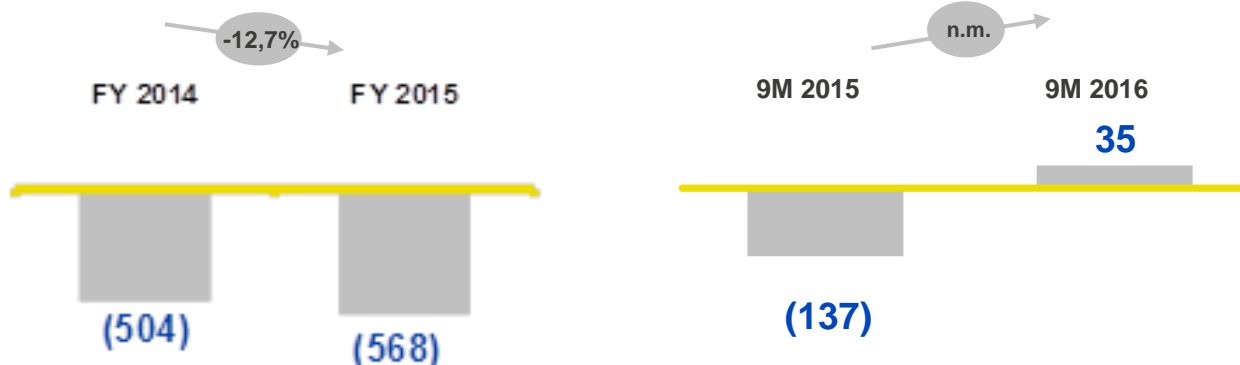


(€m)

RICAVI¹



EBIT



1. Net of intersegment revenues



INCLUSIONE SOCIALE, PROSSIMITA' UMANA E DIGITALIZZAZIONI

PROTAGONISTI DEL PROGETTO

100 tra donne e uomini over 65 in 3 Comuni della Toscana

COSA FA IL PORTALETTERE

- Analizza il contesto che conosce e individua gli anziani da inserire nella sperimentazione
- Forma gli anziani e i familiari all'utilizzo della tecnologia
- Periodicamente verifica le condizioni dell'anziano e condivide le informazioni con i familiari attraverso il tablet

PARTNERSHIP

Con Apple e IBM per la fornitura dei tablet e il software

Vicinanza e cura verso un'ampia fascia di popolazione

Impegno nel recupero del ritardo/gap dell'Italia nei servizi digitali

Ruolo chiave dei portalettere: verso nuovi servizi territoriali

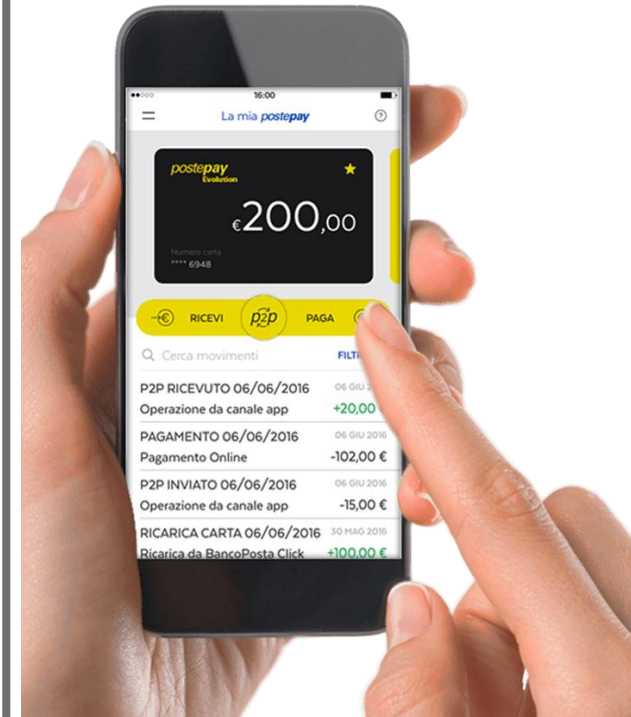


ALFABETIZZAZIONE E DIFFUSIONE DEL DIGITALE

INCLUSIONE BANCARIA

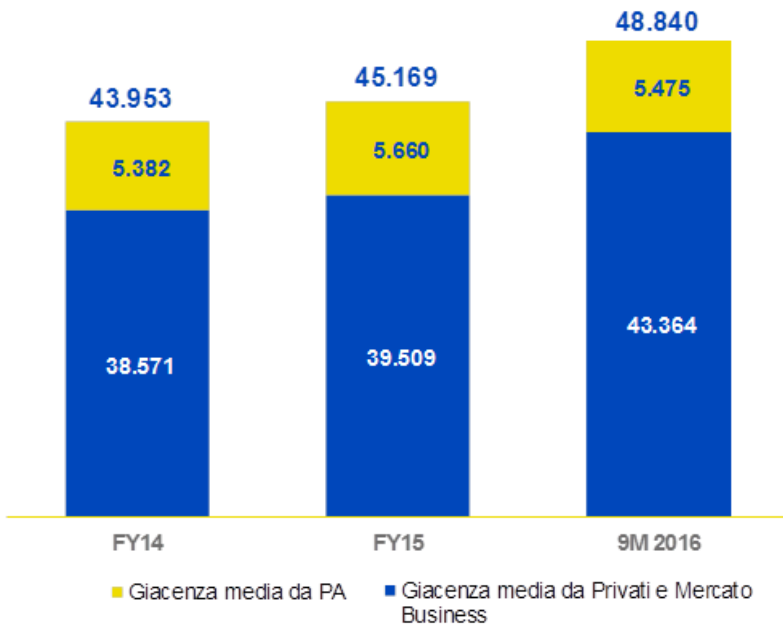
Innovazione nell'offerta:

- Carta postepay Evolution (con IBAN): da 400K nel 2014 a 3 mln nei primi 9 mesi 2016.
- Nuova offerta finanziamenti: +34% nei primi 9 mesi del 2016 rispetto allo stesso periodo del 2015.
- Nuovo motore dei pagamenti: oltre 400 mila operazioni/ mese
- Significativa quota di mercato nei conti correnti per i nuovi italiani
- Oltre 6.5 milioni di App scaricate dai clienti Banco Posta

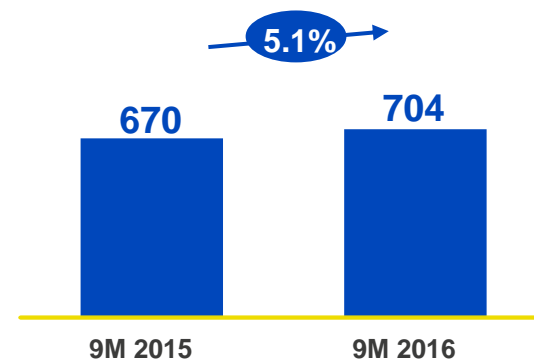




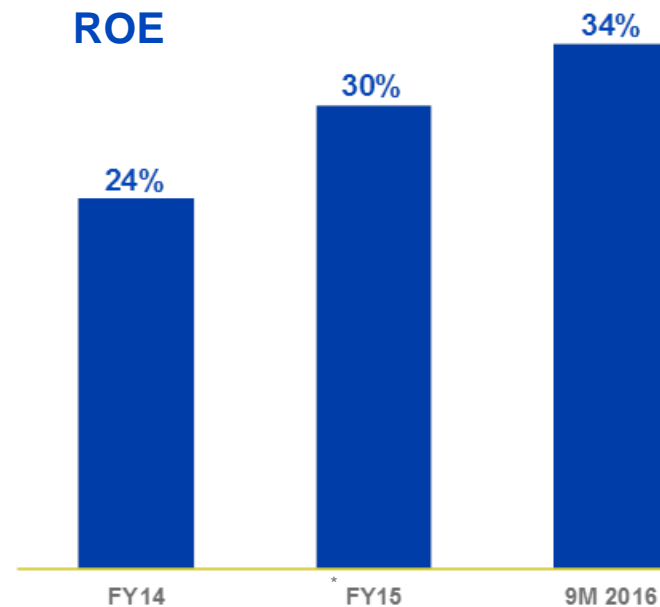
Giacenza conti correnti



EBIT



ROE



Gestione attiva del portafoglio

Rendimento medio (%)	4.4%	4.1%
Plusvalenze latenti (€m)	4,881	4,338
Durata portafoglio (anni)	5.8	5.7
	9M15	9M16

ASSICURAZIONE E RISPARMIO / PROTEZIONE: LA STRATEGIA DI POSTE ITALIANE



CONTESTO



Tassi bassi

Meno Welfare pubblico

DOMANDA



Rendimenti / Risparmio gestito

Protezione integrativa

Assicurare
consapevolezza
e gestione del
rischio

Formazione
Consulenza guidata
Competenza di fabbrica (ANIMA)

Sviluppare
una nuova
offerta
completa
di prodotti

Previdenza complementare
Offerta assicurativa individuale completa: Risparmio
(Ramo I, Multiramo, Ramo III) e **Protezione** (Salute, Casa, Infortuni)
Offerta assicurativa collettiva completa
(Infortuni, Malattia, LTC, TCM, Critical Illness)
Prodotti di risparmio gestito



ACCOMPAGNAMENTO NEL RISPARMIO GESTITO

SERVIZI ASSICURATIVI PER UN NUOVO PROGETTO DI PROTEZIONE SOCIALE

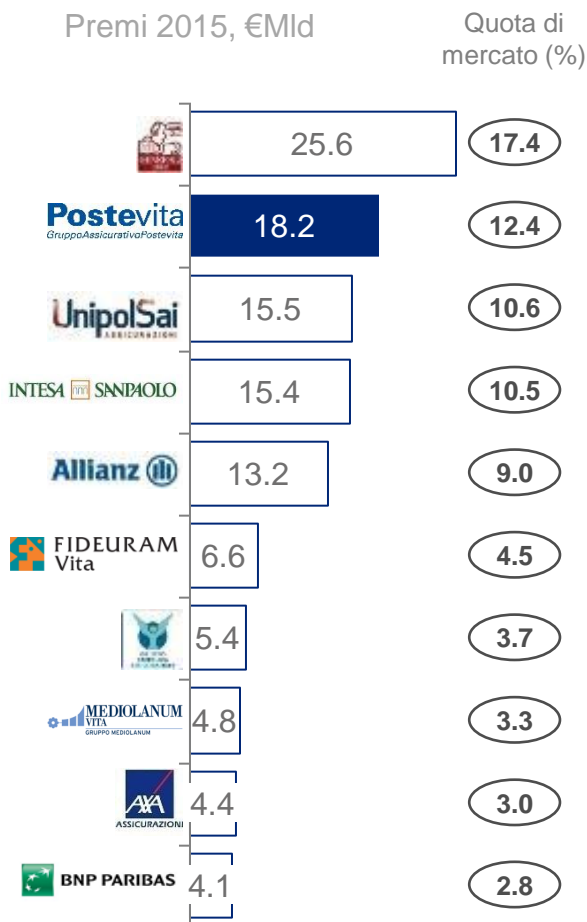
- Evoluzione offerta Polizze Ramo I: da 14,7mld € nel 2014 a 17,9 mld € nel 2015 (14,9 mld € nei primi 9 mesi del 2016).
- Sviluppo offerta delle polizze protezione (beni, persona), con un incremento del 21% (9M 2016 vs 9M 2015)
- Investimento per Sviluppo del risparmio gestito: acquisito del 10% di Anima con possibilità di ulteriore crescita fino al 25%; ampliata l'offerta di fondi con prodotti disegnati con Anima; formazione ; piattaforma consulenza guidata



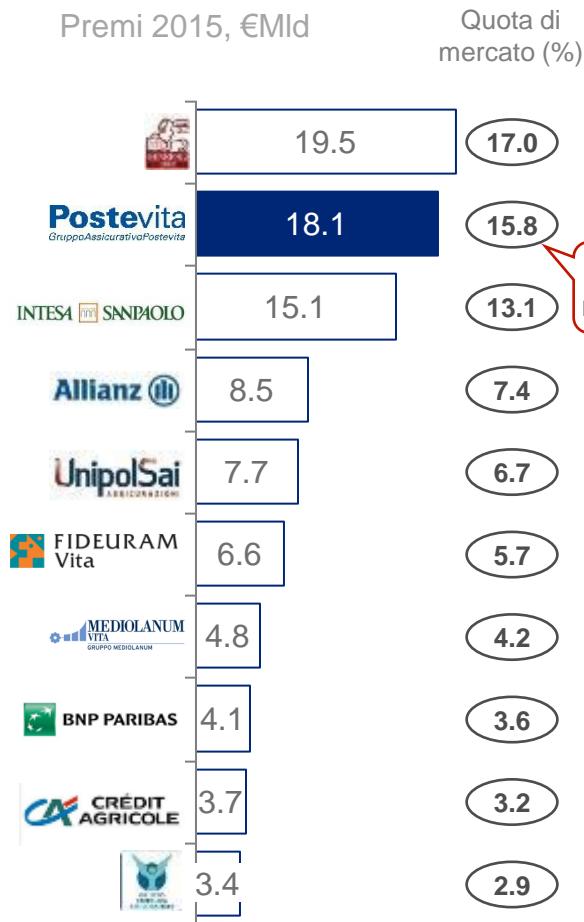
ASSICURAZIONE E RISPARMIO: POSTE VITA NEL MERCATO ASSICURATIVO

DATI 2015

Totale Vita e Danni, per Gruppo



Totale Vita, per Gruppo



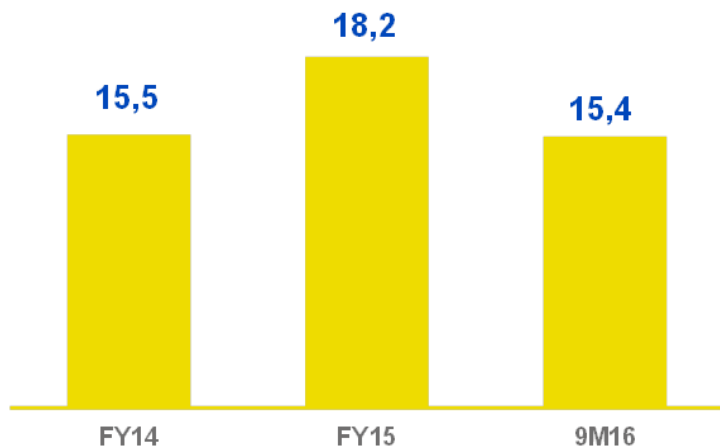
Totale Vita, per Compagnia



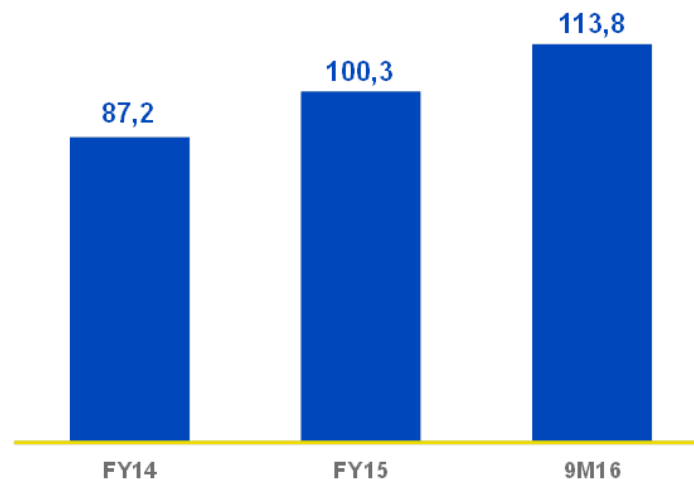
ASSICURAZIONE E RISPARMIO: RACCOLTA E INVESTIMENTO



RACCOLTA PREMI

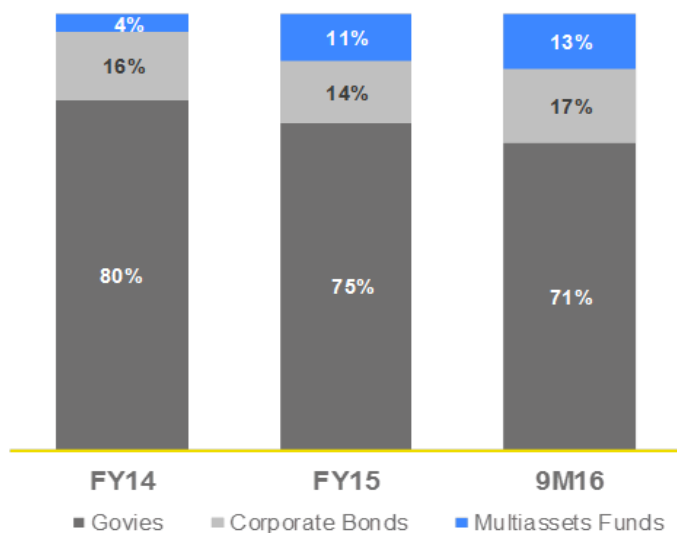


RISERVE TECNICHE

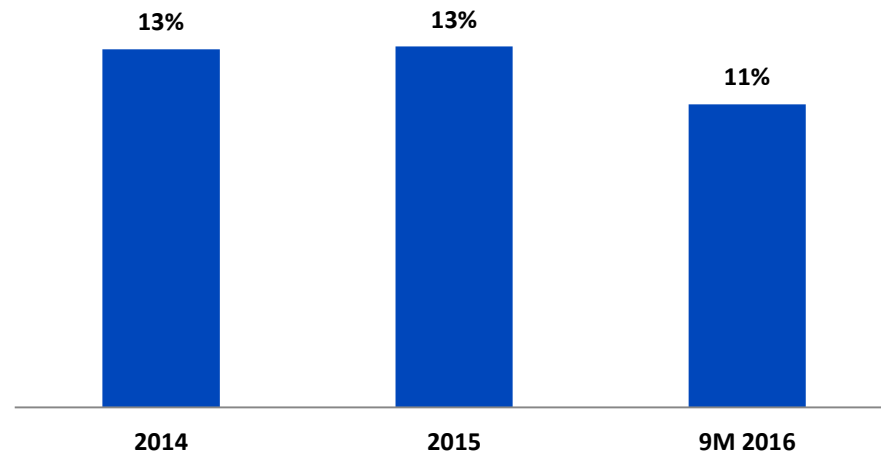


Dati in €Mld

PORTAFOGLIO DI INVESTIMENTO



ROE Poste Vita

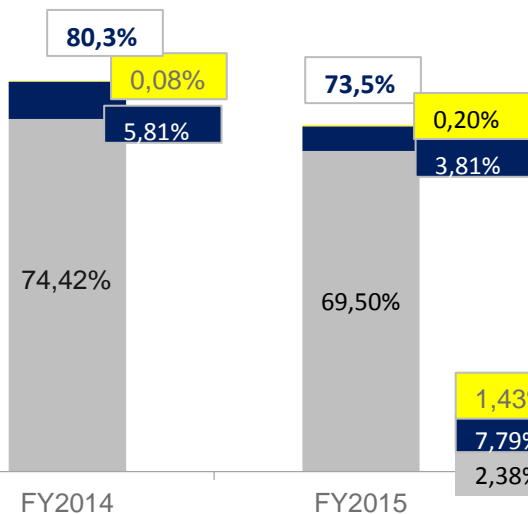


ASSICURAZIONE E RISPARMIO: RIPARTIZIONE PORTAFOGLIO INVESTIMENTI

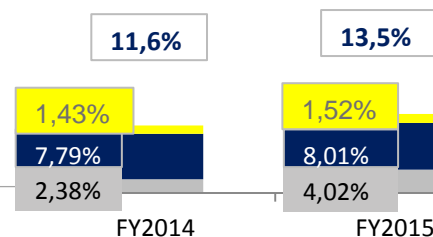
- Governativi
- Corporate
- Azioni e altri investimenti

Totale Masse (€m)
 2014: 94.300
 2015: 108.081

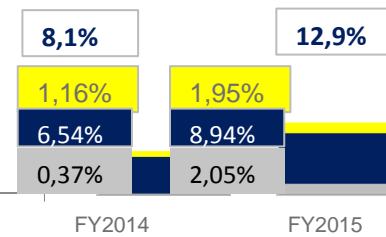
ITALIA



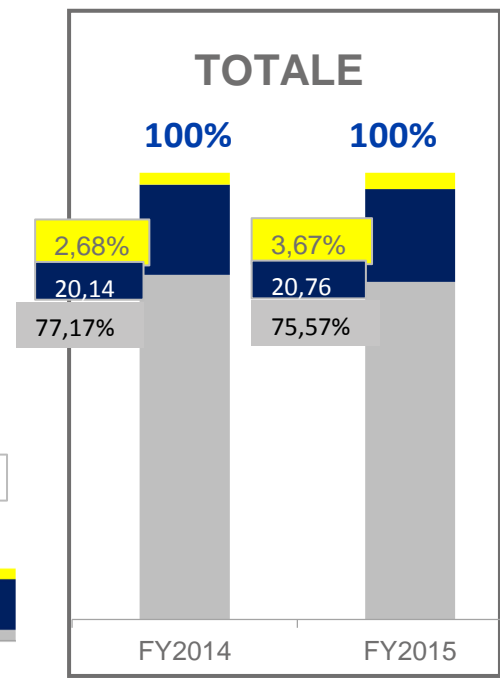
EUROZONA



RESTO DEL MONDO



TOTALE



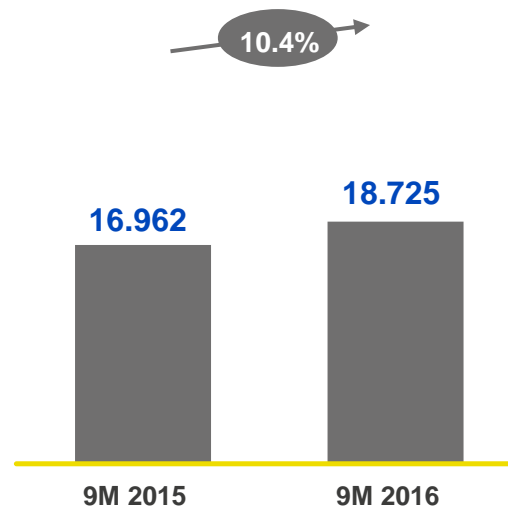
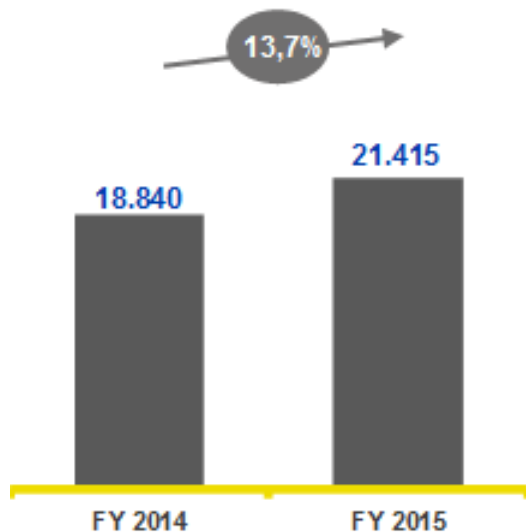
PONTE FRA RISPARMIO E INVESTIMENTI NELL'ECONOMIA REALE

ASSICURAZIONE E RISPARMIO: SINTESI DEI RISULTATI

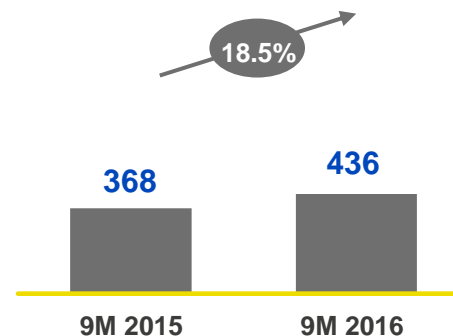
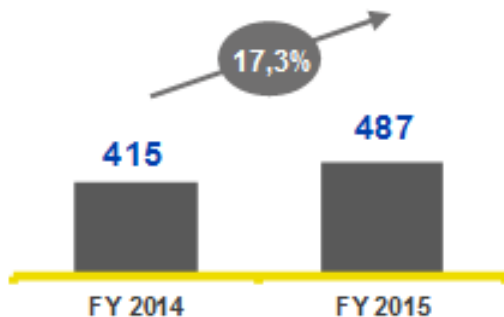


(€m)

RICAVI¹



EBIT



1. Net of intersegment revenues

UFFICIO POSTALE: PONTE TRA ANALOGICO E DIGITALE

INVESTIMENTI IN TECNOLOGIE E QUALITA':

- 22.000 nuove postazioni di lavoro
- dematerializzati l'80% di documenti e contratti
- oltre di 1.000 UP con Nuovo Modello di Servizio
- WIFI gratuito in 3250 uffici
- 1800 Gestori attesa digitali con prenotazione da APP
- 19 uffici multietnici

**Capillarità e prossimità
come elemento distintivo**



**Garantito il presidio degli
uffici postali nei Comuni
sotto i 5000 abitanti**



**Nuova esperienza
in Ufficio Postale**



Redesign dell'esperienza in ufficio postale:
accoglienza, segnaletica, percorsi differenziati,
iconografia in linea con il canale fisico e digitale



**Digitalizzazione
negli Uffici Postali**



WiFi gratuito in 3.250 Uffici Postali
Elimina code touch screen in 1800 Uffici
con prenotazione da APP
Dematerializzazione del cartaceo oltre l'80%



**Portalettere
telematico**



Il 98% dei portalettere operano attraverso un
palmare per firme, pagamenti e spedizioni
Progetto Posta c'è in Toscana per gli over 65



**Formazione
continua**



Piano di formazione estensivo: incrementare le
capacità di consulenza su bisogni evoluti, livello
di responsabilità e indirizzo commerciale



4,5 Mln
Totale download

2,2 Mln
Totale download

856k
Totale download

625k
Visite medie giorno



~ 200 €Mln
Transato da APP

5,1 Mln
Totale transazioni

881k
Ticket di prenotazione
all'ufficio postale

400k
Motore dei pagamenti
Operazioni medie mese

EVOLUZIONE DEL PORTAFOGLIO: PARTECIPATE

Posteitaliane

**Posta e
pacchi**

**Banco
Posta**

**Assicurazione
e risparmio**

Acquisizioni

SIA 15% ~278 mio

ANIMA 10% ~210 mio
SDS 100% ~20 mio

**Alleanze
e contratti**

Amazon

Mastercard

Cessioni

BdM – MCC ~390 mio

Razionalizzazioni

PostelPrint
PosteShop

Italia Logistica
Unitelma

Poste Energia
Address SW

Poste Tributi

Holding Brasiliana
PosteCOM

**SEMPLIFICATO PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI (10 SOCIETA')
AVVIATO PIANO ACQUISIZIONI A SUPPORTO DELLA STRATEGIA
DISCIPLINA FINANZIARIA NELLA VALUTAZIONE DEI TARGET**

Missione di Poste: azienda sociale e di mercato

Risultati consolidati e per Settore - Approfondimento sulla Logistica

Approfondimento sul Risparmio

Contesto regolatorio, privatizzazione e valutazioni del mercato

Poste per il Paese

I PRODOTTI E I SERVIZI FINANZIARI OFFERTI DA POSTE ITALIANE

Terze parti



Consumer lending



Risparmio postale

Gruppo Posteitaliane



Accordo di distribuzione

Posteitaliane

BancoPosta (Patrimonio separato)



Conti correnti,
Transaction Banking e
carte di pagamento



Gestione dei prodotti di
parti terze

Accordo di distribuzione

Accordo di distribuzione

Postevita
Gruppo Assicurativo Postevita
Prodotti assicurativi

Accordo di distribuzione

BancoPostaFondi SGR
ANIMA

Primari gestori terzi
Risparmio gestito

Accordi di servizio
interni e retrocessione
ricavi



RETE UFFICI POSTALI



CLIENTI

I PRODOTTI E I SERVIZI FINANZIARI OFFERTI DA POSTE ITALIANE

Servizi Bancari e di Pagamento

Conti correnti e Servizi accessori

(es. Conto BP, Carte di debito, Fido BP, Internet Banking)

Transaction banking

(es. Bollettini, Pensioni e servizi delegati, F23/244, Trasferimento fondi)

Carte di pagamento

(es. Postepay, Postamat, Carte di Credito, INPS card)

Finanziamenti

(es. Mutuo e Prestito BancoPosta, Cessione del quinto)

Servizi di Investimento

Fondi comuni di Investimento

(es. Fondi specializzati monetari/obbligazionari/bilanciati...; Fondi a campagna flessibili o con cedola)

Polizze vita ramo III

(es. polizze multiramo flessibili o polizze unit linked)

Altri titoli

(es. Titoli di Stato, azioni, Obbligazioni di terzi...)

... trading on line

Risparmio Postale

Buoni Fruttiferi Postali

Libretti di Risparmio Postale

Intermediazione Assicurativa

Polizze vita ramo I

(es. polizze vita Postaprotezione e Postafuturo e Postapersona)

Polizze danni

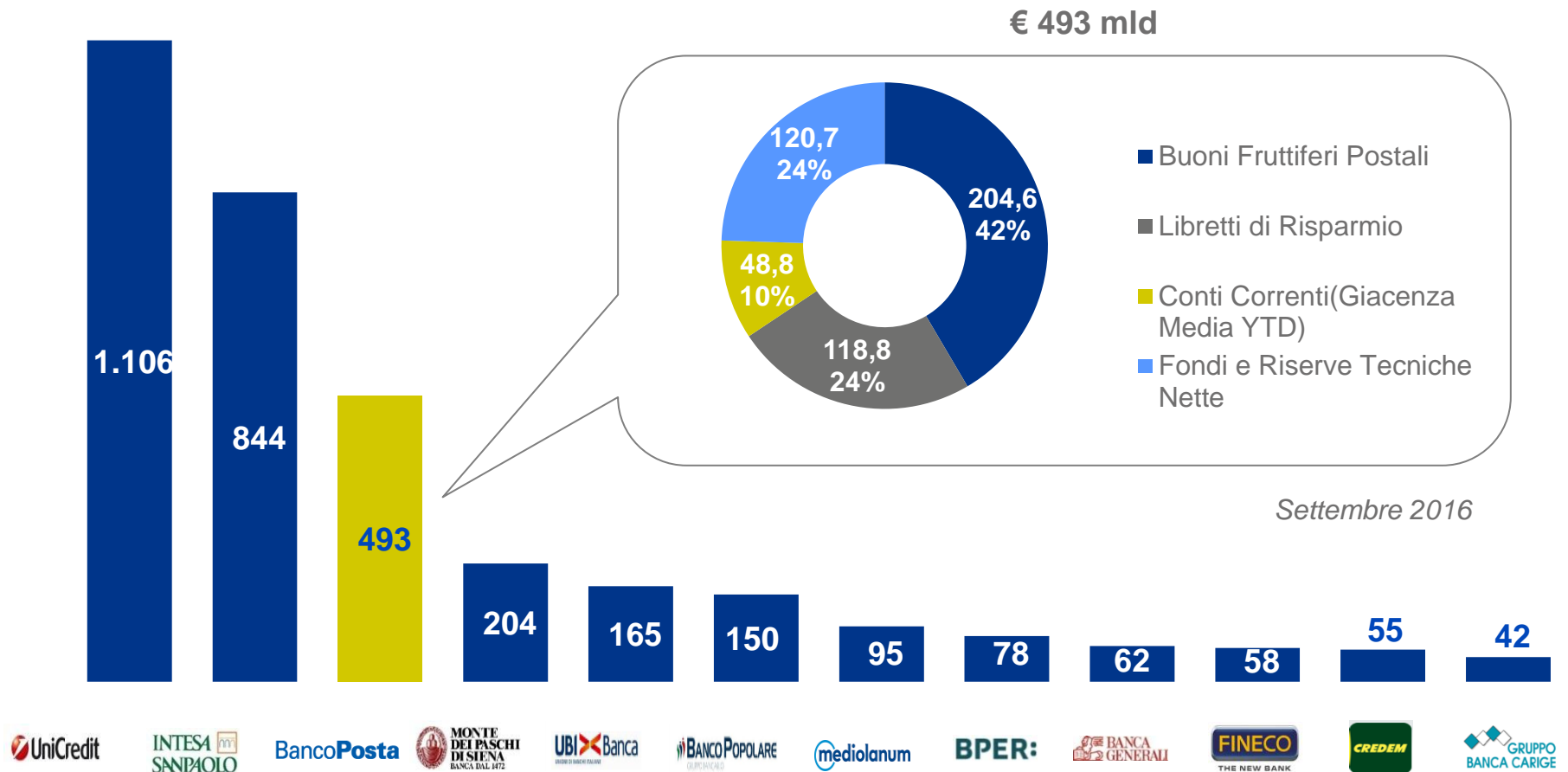
(es. RC, incendio, furto, capofamiglia...)

Altri prodotti di protezione

(es. polizze CPI Postaprotezione mutuo e prestito)

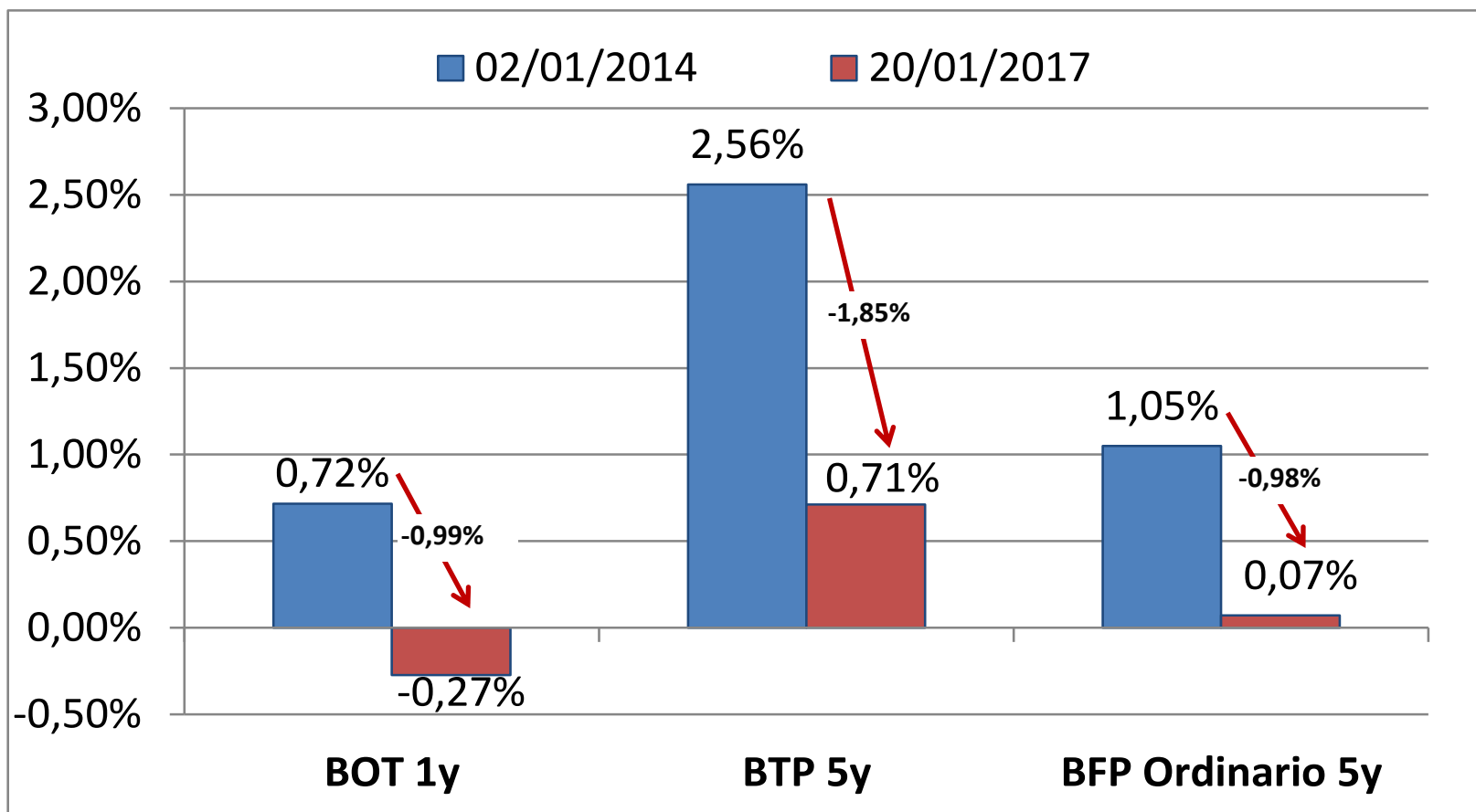
GLI ASSET GESTITI DA POSTE ITALIANE

Al terzo posto nel panorama italiano



L'EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI

In tre anni i rendimenti dei principali titoli con garanzia dello Stato si sono azzerati



Rendimento effettivo annuo lordo al compimento del 5° anno di possesso

Rendimenti su base annua al lordo dell'aliquota vigente

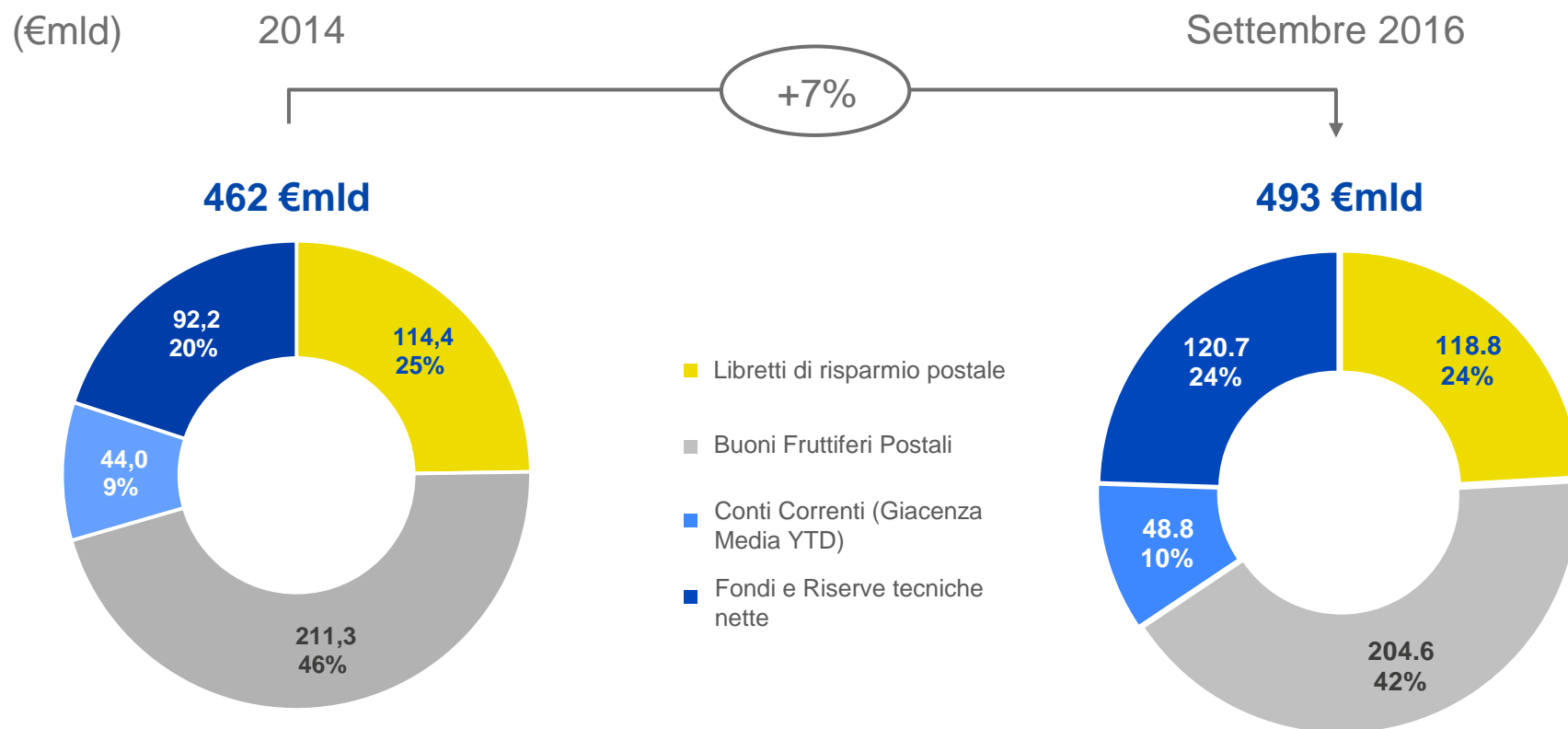
IL RUOLO DI POSTE ITALIANE NEL NUOVO CONTESTO «A TASSO ZERO»

In coerenza con il **suo ruolo di azienda sociale e di mercato**, Poste Italiane, ha come obiettivo un **ulteriore consolidamento della posizione nel comparto del risparmio e degli investimenti**, supportando il percorso di rafforzamento della cultura finanziaria dei risparmiatori italiani e la corretta allocazione per creare prospettive di rendimento in uno scenario di mercato complesso

A tal fine l'azienda ha avviato da tempo un **percorso di profonda trasformazione mirato tra l'altro ad accompagnare i clienti**, in particolare coloro che dispongono di risparmi più contenuti, nell'individuazione di **soluzioni di investimento nella piena consapevolezza della prospettiva di ritorno e del livello di rischio**.

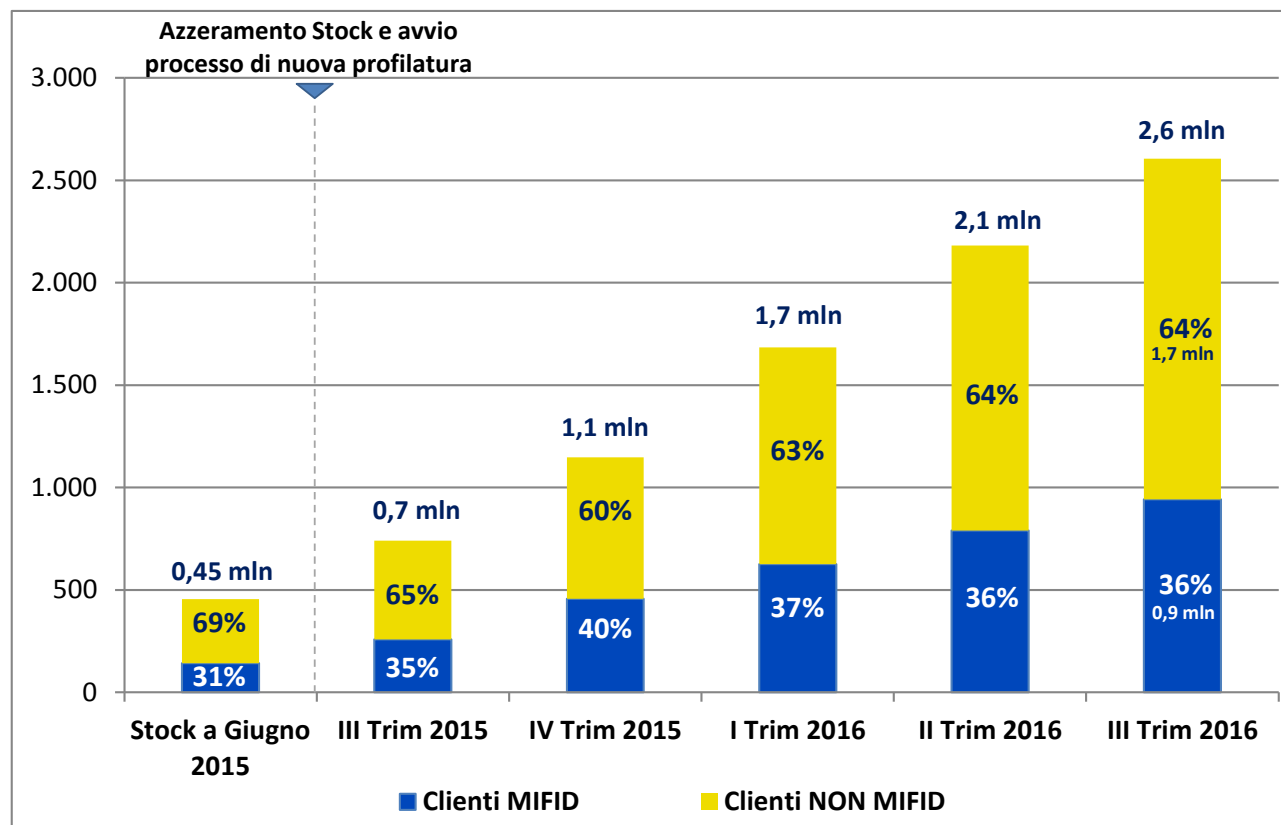
A questo scopo **si è investito e si continuerà ad investire in tecnologie e formazione** per erogare attività di consulenza guidata a tutela dei nostri clienti

IL RAFFORZAMENTO NEL COMPARTO DEL RISPARMIO E DEGLI INVESTIMENTI

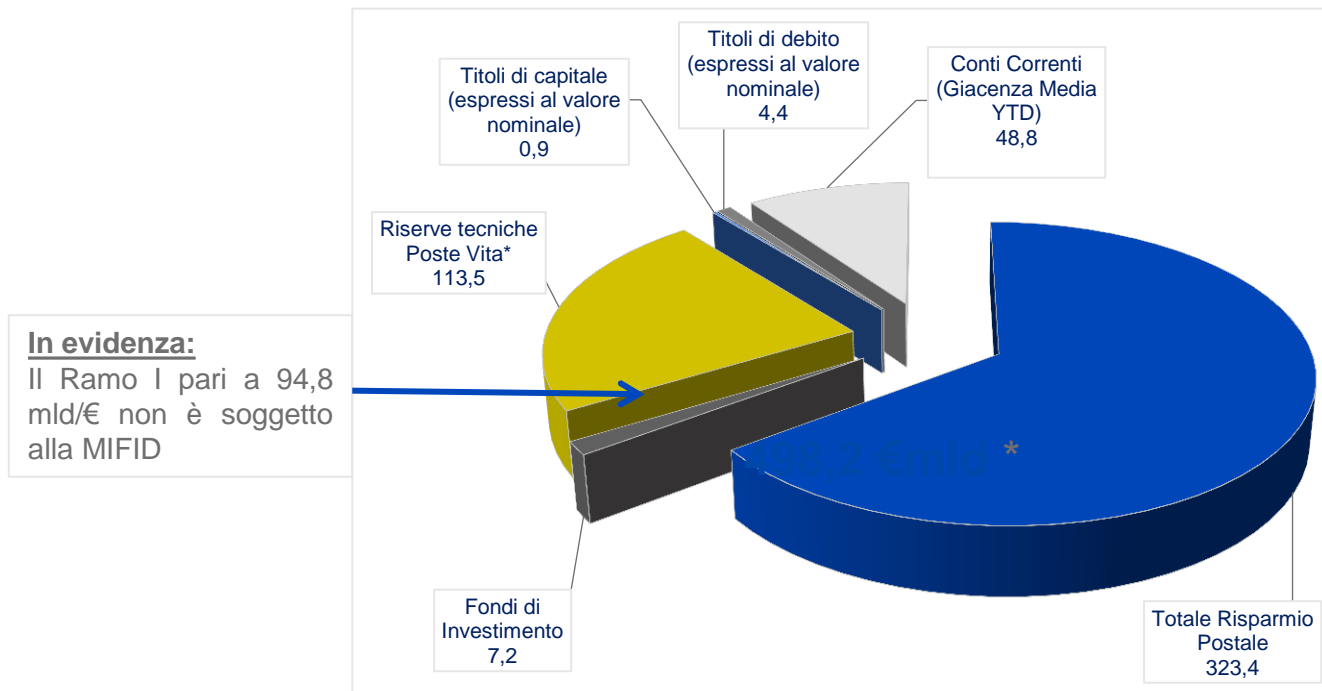


LE ATTIVITA' REALIZZATE: AMPLIAMENTO DELLA PROFILAZIONE

Nel 2016 è proseguito l'ampliamento della base informativa di clientela profilata sia a fini di erogazione del servizio di consulenza nel comparto «MiFID» che di collocamento di prodotti assicurativi ramo I, attraverso la compilazione del cd. «Questionario Unico»



Totale Risparmi, Investimenti, Titoli di credito e di debito



Prodotti a rischio mercato elevato (classi 4° e 5°) marginali
Obbligazioni residui di collocamenti precedenti
Fondi a rischio solo azionari.

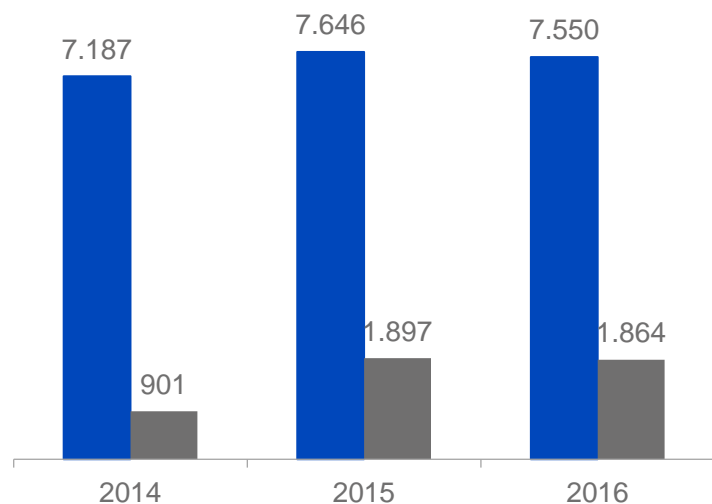
Certificates collocati per importi molto esigui e acquistato direttamente dai clienti più sofisticati, attraverso Trading on line

() Il dato relativo alla riserva DPL, pari a ca. 9.3 mld€, potrebbe essere soggetto a variazioni*

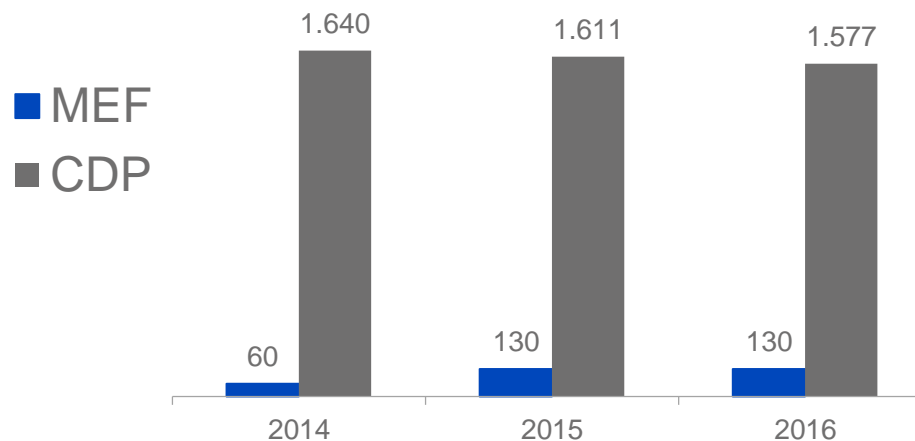
RAPPORTI ECONOMICI E PATRIMONIALI CON MEF E CDP

- L'attivo verso il MEF è determinato dal saldo di conto corrente trattenuto presso il Ministero.
- L'attivo verso CDP è determinato dal compenso riconosciuto per l'attività di Risparmio Postale. Dal 2015 si sono aggiunti 1,5 Mld€ per obbligazioni emesse da CDP e garantite dal MEF.
- I proventi dal MEF sono interessi sui depositi attivi presso il Ministero.
- Le commissioni da CDP derivano dalla Convenzione sottoscritta con la Cassa.

Attivo verso MEF e CDP
in mil€



Interessi e Commissioni da MEF e CDP
in mil€



Missione di Poste: azienda sociale e di mercato

Risultati consolidati e per Settore - Approfondimento sulla Logistica

Approfondimento sul Risparmio

Contesto regolatorio, privatizzazione e valutazioni del mercato

Poste per il Paese

TRE AREE DI BUSINESS CON INCISIVE DINAMICHE COMPETITIVE E FORTEMENTE REGOLATE

Posteitaliane

Posta e pacchi

Market share 2015:
Posta ~ 89%
Pacchi ~ 13%

Banco Posta

Market share 2015:
Prepagato ~ 58%
Carte Debito ~16%
Conto corrente~13%

Assicurazione e risparmio

Market share 2015:
Vita ~ 15.8%

AGCom
Autorità Garante Concorrenza e Mercato

Parlamento e Governo
Banca d'Italia
Consob

IVASS

CONFORMITA' E TRASPARENZA

VIGILANZA

- Progressivo programma di rafforzamento di Policy e Sistemi di Controllo

ANTIRICICLAGGIO

- Costituzione di una Funzione dedicata e di presidi territoriali

QUOTAZIONE

GOVERNANCE

- CdA da 5 a 9 componenti
- 4 comitati: Controllo e Rischi, Remunerazioni, Nomine, Parti Correlate
- Modello di Organizzazione ai sensi del D.Lgs 231/2001
- Codice Etico, per gli amministratori e i dipendenti
- Policy su operazioni con Parti Correlate, informazioni privilegiate, Internal Dealing e conflitti d'interesse
- Linee Guida sistema interno di segnalazione delle violazioni (Whistleblowing)

ANTICORRUZIONE

ANAC AGCM

Sottoscritto Protocollo di vigilanza preventiva con ANAC con l'obiettivo di rafforzare ulteriormente il presidio di trasparenza e legalità nelle procedure di aggiudicazione di gara.
Ottenuto rating di legalità con il massimo punteggio (3 stellette)

NEL 2015 POSTE È STATA QUOTATA ALLA BORSA DI MILANO CON UN'IPO DI SUCCESSO

Posteitaliane

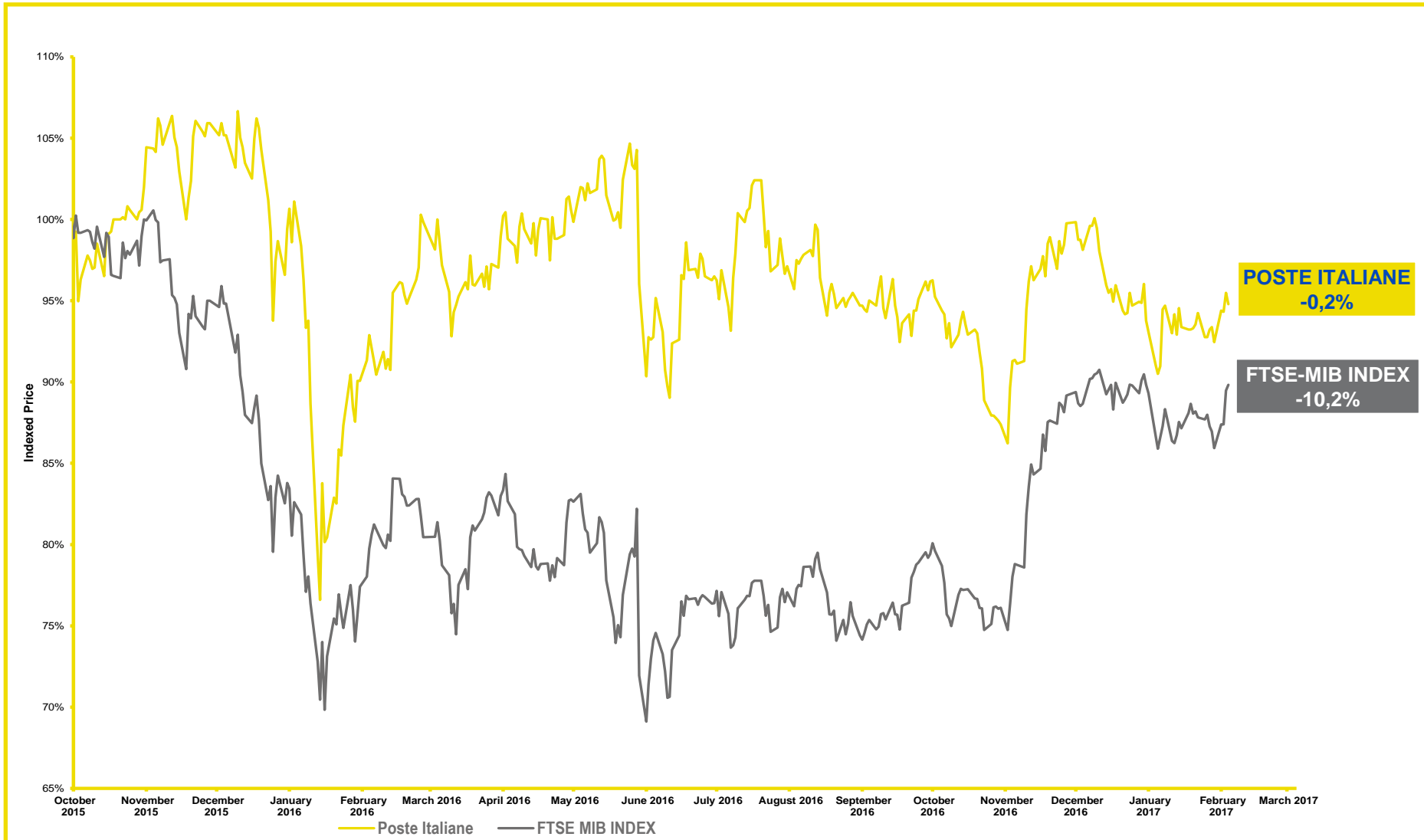
La maggiore privatizzazione
in Europa nel 2015 per valore

Più di 3 Miliardi di € per
l'azionista Tesoro nel 2015

179.004 azionisti

Andamento del titolo migliore del
10% rispetto agli indici di Borsa*

L'ANDAMENTO DEL VALORE DEL TITOLO È STATO COSTANTEMENTE SUPERIORE AGLI INDICI DI BORSA

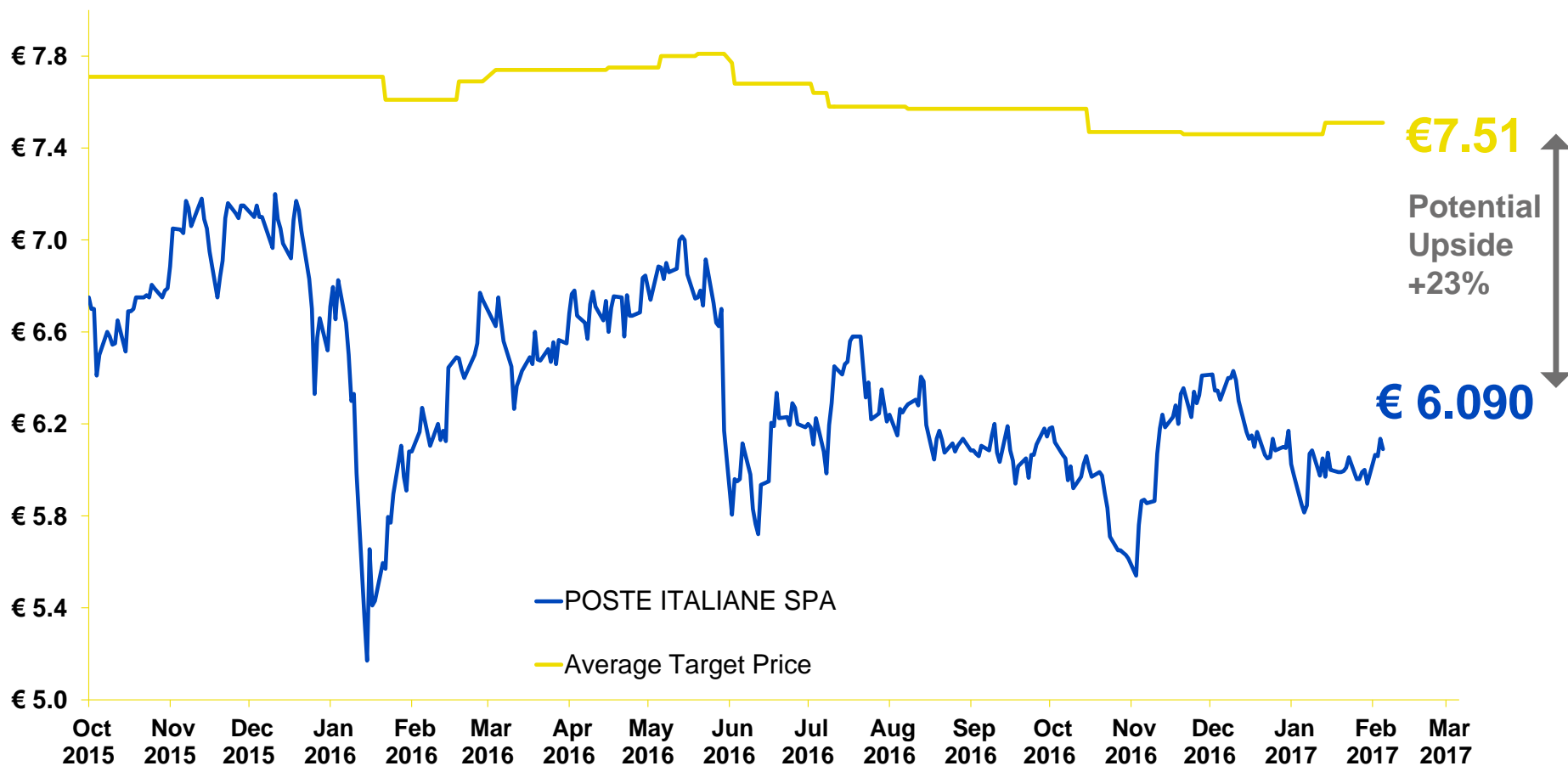


Fonte: Elaborazione Investor Relations su dati Bloomberg al 2 marzo 2017 (Base 27 ottobre 2015=100)

Nota: Include l'assegnazione della bonus share di 25 azioni per ogni 500 titoli assegnati pari a 5%

APPREZZAMENTO E VALUTAZIONE DEL MERCATO: IL TARGET PRICE

Tutti gli analisti indicano **target price superiori** al valore attuale dell'azione



Fonte: Elaborazione Investor Relations su dati Bloomberg al 2 marzo 2017

APPREZZAMENTO E VALUTAZIONE DEL MERCATO: LE AZIONI DEL MANAGEMENT

Italian Research 4Q16 Preview Milan, February 14, 2017



POSTE ITALIANE **NEUTRAL**

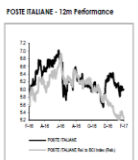
Price (€): **6.00**

Target Price (€): **6.80**

Appealing fundamentals offset by overhang risk

- FT16 preview.** We expect Poste Italiane to deliver a good set of results for FY16. In particular, EBIT should top EUR47mn and net profit should be EUR14mn. By division, Banking income should reach EUR2.5bn, of which EUR2bn return on current accounts and EUR1.5bn from CD's fees. EBT '16 for the banking division is expected at EUR6.5mn. We believe that trends in interest rates have had a significant impact on unremitted capital gains, expected to fall to ca. EUR2.5bn. With regard to the insurance segment, income from premiums should reach EUR19.2bn and investment income should be at around EUR4.3bn. EBT for the division should amount to EUR57mn. Finally, Mail and Parcels is expected to close with an EBT loss of EUR5.0bn due to the early retirement plan. Mail and Parcel revenues should reach EUR2.7bn. We expect management to propose a DPS '16 of EUR0.375 p.a., an implied payout of ca. 80% on IRP net profit. Alongside the FY16 result, management is expected to provide new dividend guidance for the next two years; our estimates are for an unchanged dividend policy (80% pay-out).
- FT15 est. +2.8% FY17 +1.5%.** We are making some adjustments to our estimate. We now expect a more positive FY17 '17 on the back of stronger banking income, at constant perimeter, and lower personnel costs. Indeed, management actions to tackle OPEX are on track to deliver strong results in our opinion. We are aligning our DPS estimates to a dividend pay-out of 80% on IRP accounts.

SECTOR: Asset mgmt
Alberto Villa +39-02-77114241
e-mail: a.villa@intermonte.it
Emanuela Borghelli +39-02-77114240
e-mail: e.borghelli@intermonte.it



Next event: FTQ1 Results out 15 March

POSTE ITALIANE - 12m Performance

Rating: unchanged
Target Price (€): unchanged
Change in EPS est.: 2.8% 2017, 1.5% 2018

STOCK DATA
Reuters code: PTIM
Bloomberg code: PTIM4
Performance 1m 3m 12m
Absolute -0.8% 0.2% 7.1%
Relative -0.0% -14.4% -1.0%
12 months P/L: 7.01 (5.54)

SHAREHOLDER DATA
No. of ord. shares (mn): 1,306
Total no. of shares (mn): 1,306
Mkt Cap Ord. (Bn. €): 7,850
Total Mkt Cap (Bn. €): 7,850

BALANCE SHEET DATA 2017
Book value (Bn. €): 9,918
BVPS (€): 7.63

Dividends & Multiples 2014A 2015A 2014E 2017E 2018E
P/E 20.7 10.6 10.1 8.6 8.1
Div. Yield 6.3% 6.7% 6.2% 6.8% 7.3%
Market cap/PUM 5.8% 6.2% 4.5% 4.2% 3.9%
ROE

The reproduction of this information, its dissemination and research produced by Intermonte S.p.A. is prohibited, in whole or in part, without the prior written consent of Intermonte S.p.A.

Intermonte S.p.A. Milan 2012 (Italy) - Corleto di Cisterna, 74 - phone: +39-02-771141 fax: +39-02-7711420
New York (USA) - 1065 contacts: JPP Borsariouf, 993 Madison Avenue, 10022 - phone: +1 (212) 621 4718



Five reasons, and most are not convincing

- We ascribe such underperformance to the following five potential issues:
- 1) BTP-bund spread widening:** With more than €110bn invested in Italian Government bonds (considering both Govies backing deposits and technical reserves), Poste Italiane is perceived as the Italian Govies proxy by definition. From 97bps at the beginning of 2016, the spread increased to 180bps at the end of last year; it's currently at 184bps. We think it's fair to say that this widening came on the back of the yield on 10Y Italian BTPs increasing from 1.55% at the beginning of 2016 to 1.825% at YE16, and to the current 2.31%. Even though an increased perceived risk over Italian sovereign debt is not positive per se, we see few tangible risks regarding the solidity of the group. We elaborate on this specific point in the next chapter.
 - 2) Overhang due to second tranche to come in June/July:** According to press reports and confirmed by a recent interview with Fabrizio Pagni (Il Sole 24 Ore, *Privatizzazione: per Poste nuova quota sul mercato*, 27 January 2017), a c.30% stake is likely to be placed in June/July of this year using the same process as for the IPO. Such an event might also explain why investors are preferring to wait to buy shares.
 - 3) Uncertainty over capital management; M&A vs capital repatriation:** Despite the fact that we believe Poste Italiane should be considered a turnaround story, given its solid balance sheet and plenty of room for strong shareholder remuneration, the company only started making dividend payouts in 2015 and 2016. In the absence of guidance for 2017 onward, the Street (including ourselves) lowered payout expectations going forward (we previously expected a 4% payout in 2017, 6&8 for 2018 and 5&9 in 2019). We elaborate later on how an updated dividend policy might support purchase of the stock without waiting for the second tranche.
 - 4) Pioneer bid:** Our understanding is that some investors questioned the strategic rationale of the decision to present an offer for Pioneer. Investing c.€2bn in a pure manufacturer was perceived as a deviation from the original investment case of creating a national player leveraging on the largest available distribution network and distributing third-party products (with the exception of insurance). Also, the partnership with Anima is successful and sufficient to provide good asset management products to be distributed via the Poste Italiane network.
 - 5) Renewal of the CEO mandate:** Another issue of possible concern that might explain the unsupporting performance of the stock is the expiring mandate of CEO Galo. The CEO's mandate is due to be renewed at the next AGM, which is scheduled for April. However, recent domestic press reports (Il Giornale, *Visa al rischio delle controllate. Le mani di Renzi sulla poltrona*, 1 February 2017) suggested the possible replacement of Leonardo's CEO Noretto for Mr. Galo. We see a change in the CEO role as highly unlikely, given that the turnaround has not even reached 50% completion and the Italian Government needs to guarantee continuity ahead of the second tranche.
- We will not elaborate on points 4 and 5, as we simply believe M&A is not under discussion (apart from a possible further purchase of SIA Group). And, the fact that the Pioneer deal didn't go through (and that Bartolini has been abandoned) reflects a disciplined approach to acquisitions. Equally, we believe the renewal of the mandate of Mr. Galo is not at risk, as the turnaround has not even reached 50% completion and the Italian Government needs to guarantee continuity ahead of the second tranche.
- As noted above, we elaborate on the first three topics below.



Poste Italiane

Investment Research Preview note
6 March 2017

accumulate
commendation unchanged
share price: EUR **6.07**
www.espressonline.com
target price: EUR **7.90**
get Price unchanged

Poste: Q4 16 and FY 2016 estimates

	4Q16E	Y16	FY16E	Y16	4Q15	2015
-mail and parcel services	1,051	-1%	3,779	-3%	1,057	3,893
-financial services	1,228	1%	5,335	3%	1,214	5,188
-insurance services	4,807	9%	23,612	10%	4,454	21,414
-other services	76	23%	245	1%	52	243
Total revenues	7,242	6%	32,971	7%	6,817	30,738
Total expenses	-7,493	8%	-32,826	7%	-6,987	-29,558
-mail and parcel services	-540	23%	-505	-1%	-431	-560
-financial services	-112	-64%	816	-12%	243	930
-other services	167	22%	603	24%	136	487
Operating profit	-251	n.m.	945	7%	-58	882
DPS	0	n.m.	0.36	8%	-	0.34

Our analysis: we summarise our preview in the following table.

One-offs could hurt Q4, plan's delivery in progress
The facts: Poste is due to report its 4Q 16 results on March 16th.

Source: Company data, Banca Akros estimates

We expect total revenues to be c. EUR 7.2bn, +6% Y/Y, mainly up thanks to the insurance services (+9% Y/Y) which, despite the strong increase in the first three quarters of the year, we expect will still be strong and overall better than the Italian market as a whole (-12% Y/Y in 2016). The financial services revenues are expected to be flat (+1% Y/Y), while in the mail and parcels business (-1% Y/Y), we believe the growth in parcels is likely to be still less strong than previously expected. Total expenses are seen up +9% Y/Y due to business development, but also to some one-off costs: c. EUR 50m due to the sale of M&C; c. EUR 40m due to the already known reimbursement to the subscribers of some real-estate funds distributed by post offices in 2002-2005; c. EUR 400m, like in 2015, related to the Mail business restructuring plan. On the back of these elements, the operating profit ought to close at around EUR -251m vs EUR -50m in 4Q15, underpinned by the insurance numbers (+22%) once again. The net profit is seen at around EUR -223m vs EUR -70m in 4Q15. We also estimate a DPS of around EUR 0.36, +5% Y/Y.

Conclusion & Action: overall, we expect numbers to be consistent with the delivery of Poste's business plan. We expect the 80% pay-out policy to be confirmed and we like the attractive dividend yield at c. 6%. We believe the expected EPS growth (c. +19% in 2017) can still be bought at a reasonable price (AG P/E 2017 at c. 8x). In the short term, Poste could consider some acquisitions in payment platform operators (it already owns 15% of SIA). We hope that Mr. Galo, thanks to his strong reputation, will be confirmed CEO (starting 20th March), to prevent any possible delay in the business plan execution. The matter, together with the political uncertainties on Poste's further placement (30%), is weighing on the stock potential. We stick to Accumulate.

Analyst: Enrico Esposito, CIA +39 02 4344 4022 enrino.esposito@bancaakros.it
For important disclosure information, please refer to the disclaimer page of this report



Italy | Financial services | M&CAP EUR 7.9bn
02 March 2017

Buy

Target Price EUR 7.50
Current Price EUR 6.06
Up/Downside 23.8%
Change in TP none
Change in DPS 3.6% 2016E

Estimates fine-tuning ahead of FY results

Anna Maria Benassi
Head of Italian Equity Research
abenassi@keplercheuvreux.com

Market data
Bloomberg P/1M Factor: P/1M
Marketcap (€Bn) 7915
Freefloat 30%
No. of shares outstanding (m) 1,306
Avg daily volume (€Bn) 236
YTD performance -13%
52-week high/low (€) 7102/54

The negative effects from the one-off reimbursement for the real estate fund subscribers and the deconsolidation of B&M have been soothed by slightly better Insurance (higher premiums growth) and smaller loss of Mail&Parcels. They all lead to a revision of our reported FY 2016E operating profit (-7%) and net profit (-4%), instead recurring 2016E net profit is slightly upped. We expect a DPS of 0.38 (+6% yield). With the renewal of the board pending, a change of management should delay the turnaround execution, the renewal of the dividend policy, and the stake disposal from the Ministry of Finance.

Deconsolidation of B&M and one-off effects
Ahead of FY 2016 results (due on 15 March), we include in our estimates the effect of the disposal of Banca del Mezzogiorno - B&M (EUR45m on EBIT and EUR30m on net profit) put into discontinued operations and fully deconsolidated since 2017 and the one-off reimbursement for the subscribers of the real estate funds sold through the networks of Poste Italiane (EUR60m at operating profit level).

Slightly positive fine-tuning on recurring business
On the recurring side, we include slightly higher results from the Insurance business (net premium up 16% YOY in Q4) leading to an 8% estimate increase of operating profit in Insurance division (+4 (+2% in FY) and lower loss on the Mail&Parcels (from -EUR548m to -EUR510m in FY). The combined effect of these changes explains the reduction of the reported FY 2016E operating profit from EUR1.014bn to EUR944m (EUR60m from one-off of the reimbursement, EUR45m from deconsolidation of B&M and EUR35m from higher net recurring results from Insurance, Mail&Parcels and Financial Services).

We expect a DPS of EUR0.38 or +6% yield
The new expected net profit of EUR603m (which includes the EUR30m bottom-line contribution from B&M put as discontinued operations) includes as usual the restructuring charges (EUR450m expected mostly in Q4) explaining the net loss in Q4. We expect a DPS of EUR0.38 (6.3% yield) with a +80% dividend payout ratio on reported earnings.

Key events ahead
The main event ahead is the renewal of the board whose terms mature with the approval of FY 2016 (AGM called on 27 April and lists for the board's candidates to be presented by 20 March). We believe a change of management should delay the execution of the turnaround plan on Mail&Parcels, limit visibility on the new dividend policy, and push back the expected disposal of the stake held by the Ministry of Finance (29.7%).

IMPORTANT: Please refer to keplercheuvreux.com/disclosure for "Important disclosures" and analyst certification(s).



REMUNERAZIONE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO

LE COMPONENTI COMPLESSIVE E IL CONFRONTO CON IL MERCATO

Compensi Fissi Complessivi

Emolumento Amministratore
ex art 2389 c.c. comma 1

€ 40.000

Compensi Fissi AD
ex art 2389 c.c. comma 3

€ 638.937

Retribuzione Annua Lorda DG

€ 425.958

Totale € 1.104.896

Retribuzione Variabile a
Breve Termine (MBO)

In % dei
Compensi Fissi
Valore a Target

21%

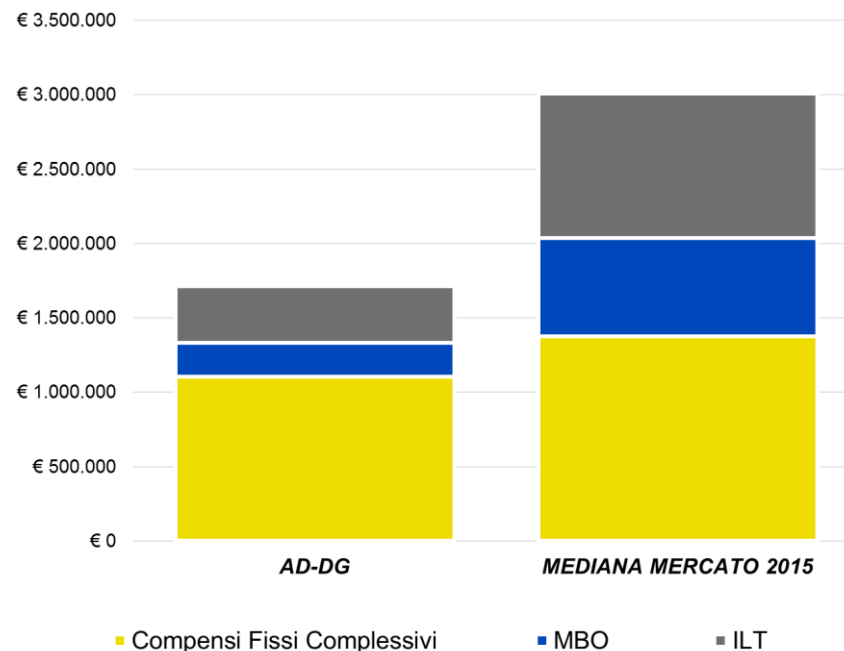
In % dei
Compensi Fissi
Valore al
Massimo

29%

Retribuzione Variabile
a Lungo Termine (ILT)

In % dei Compensi Fissi
Valore Assegnazione

34%



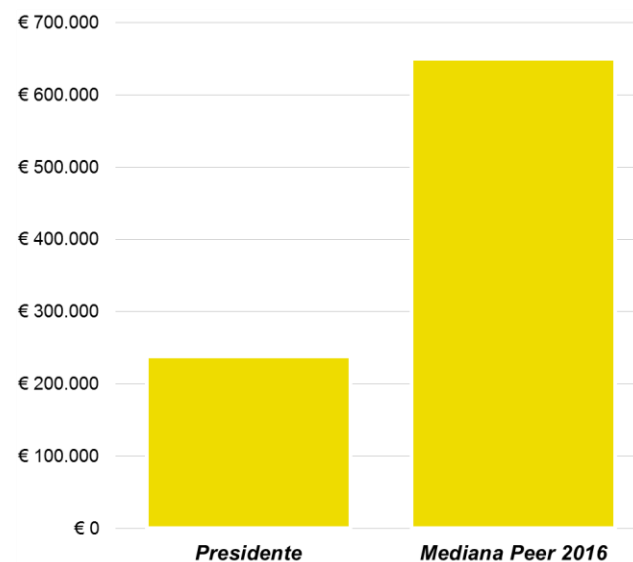
L'AD-DG del Gruppo Poste Italiane è soggetto alla normativa di vigilanza bancaria. I sistemi d'incentivazione a breve e a lungo termine tengono in considerazione anche delle previsioni del Codice di Autodisciplina a cui l'Azienda ha aderito.

REMUNERAZIONE DEL PRESIDENTE

LE COMPONENTI COMPLESSIVE E IL CONFRONTO CON IL MERCATO

Compensi Fissi Complessivi	
Emolumento Amministratore ex art 2389 c.c. comma 1	€ 60.000
Compensi Fissi Presidente ex art 2389 c.c. comma 3	€ 178.000
Totale	€ 238.000

Il Presidente del Gruppo Poste Italiane rientra nel perimetro di applicazione delle *Linee guida sulle politiche di remunerazione e incentivazione del Patrimonio BancoPosta* ed è quindi assoggettato alla vigente normativa di vigilanza bancaria (Circolare Banca d'Italia n. 285, VII Aggiornamento).



Il confronto retributivo del Presidente è stato condotto sui **compensi fissi complessivi** rispetto ad analoghe posizioni all'interno di un **campione di mercato***

* La fonte dei dati è costituita dalle Relazioni sulle remunerazioni 2016 (con riferimento all'anno 2015)

In linea con la **Direttiva del MEF del 24 giugno 2013**, Poste Italiane fin dal 2014 ha inserito, nel proprio Statuto, la cd. “**Clausola Etica**”, relativa al possesso dei requisiti di **onorabilità degli amministratori**. Tale clausola (riportata anche nel nuovo Statuto di quotazione in vigore a decorrere dal 27 ottobre 2015), prevede che costituisce causa di ineleggibilità o decadenza dalla carica per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalle funzioni di amministratore, l’emissione a suo carico di una sentenza di condanna, anche non definitiva, per taluno dei delitti previsti dallo Statuto. Costituisce altresì causa di ineleggibilità il rinvio a giudizio per taluno dei suddetti delitti. Nel caso in cui, invece, il rinvio a giudizio per i delitti in questione intervenga in corso di mandato, spetta al CdA il compito di verificare la decadenza o meno dell’amministratore.

INCHIESTE GIUDIZIARIE A CARICO DI PRESIDENTE E AMMINISTRATORE DELEGATO

Non risultano inchieste giudiziarie o procedimenti attualmente in corso, né a carico del Presidente né dell'Amministratore Delegato di Poste Italiane S.p.A.

Missione di Poste: azienda sociale e di mercato

Risultati consolidati e per Settore - Approfondimento sulla Logistica

Approfondimento sul Risparmio

Contesto regolatorio, privatizzazione e valutazioni del mercato

Poste per il Paese

Posteitaliane

**Valore
economico
per l'azionista
Stato**

**Coesione
sociale**

**Sviluppo,
innovazione
e territorio**

**Ponte tra
risparmio e
investimenti**

Dividendi - IPO - Partecipazione CDP - Investimenti

POSTE PER IL PAESE: CONTRIBUTO ECONOMICO/FINANZIARIO

Dividendi

€ 500 mln
nel 2014

€ 250 mln
nel 2015

Per il 2016
politica dei
dividendi non
inferiore all'80%
dell'utile netto

Quotazione

€ 3,112 Mld
nel 2015

Capitalizzazione CDP

€ 2,93 Mld pari
al 35% del
capitale sociale
di Poste

Titoli di Stato

€ 129 Mld
titoli Governativi
Italiani

Risparmio postale

€ 320 Mld

Total Shareholder Return Poste	Dalla data IPO (27/10/2015) al 03/03/17
Poste Italiane	-5,53%
FTSE MIB	-9,14%

UN DIALOGO CONTINUO CON GLI STAKEHOLDER ISTITUZIONALI VALORE IMPRESCINDIBILE PER POSTE

GOVERNO E PARLAMENTO

Condivisione degli obiettivi aziendali
Verifica dell'attuazione
Definizione obblighi di servizio universale e risorse disponibili

ISTITUZIONI LOCALI

Ascolto delle Comunità locali (Recapito e UP)
Progettazione nuovi servizi (ANCI) e sostegno alla formazione digitale

AUTORITA' DI REGOLAZIONE E VIGILANZA

Definizione del sistema di regole
Definizione standard di qualità e modalità di servizio
Vigilanza sulla compliance

CONCLUSIONI



Un triennio di crescita in Ricavi, utili e generazione di cassa

Attraverso la semplificazione e focalizzazione della strategia e dell'offerta

..con forte innovazione dei prodotti e processi

Senza tradire, anzi rafforzando, la missione di inclusione e coesione sociale

Mettendo le basi per il completamento del piano 2020 centrato su fiducia e prossimità umana

.. con un impianto di governance in linea con le migliori practice della imprese quotate per garantire trasparenza e piena accountability

CONFERMA DELLA MISSIONE E DELL'INDIRIZZO STRATEGICO DEFINITO NEL PIANO POSTE 2020

**Sviluppo e creazione di valore
come azienda sociale e di mercato
capitale sociale e capitale finanziario**

**Prossimità
umana e fiducia**

**Qualità e
semplicità dei
servizi**

**Presenza
capillare e
multicanale
fisica e digitale**

Ampliamento dei servizi verso nuove forme di 'protezione sociale'

Centralità del governo dei dati per servizi sicuri a elevata qualità

IMPOSTAZIONE STRATEGICA E OPERATIVA PER AFFRONTARE LE NUOVE SFIDE

FABBRICHE

Posta e Pacchi

Banco Posta

Risparmio e assicurazioni

CORPORATE

Indirizzo strategico di offerta, competenze e sistemi

Governo strutturato e sicuro dei dati

Piattaforme digitali per erogazione servizi e customer care

CANALI

Portalettere

Uffici postali

Smartphone

CLIENTI

Che accedano ai servizi di Poste attraverso una molteplicità di canali e strumenti incluso in modalità “at home”

Posteitaliane

