

Buyback, l'opzione non sempre conviene

Il riacquisto di titoli alza i rendimenti ma non batte i mercati

■ Non solo dividendi. Quando una azienda ha capacità per andare a leva a tassi inferiori al suo costo del capitale oppure ne ha in eccesso e non ha interessanti opzioni di crescita esterna o per investimenti interni, «può mettere in atto due strategie: alzare la quota distribuita in dividendi», spiega Massimo Saitta, direttore investimenti Intermonte Advisory e Gestione, «oppure ridurre il capitale in esubero ricomperando parte delle azioni in circolazione. La prima strategia è più diffusa in Europa e meno negli Usa dove imperano i *buyback*». Quale delle due strategie è più redditizia? Dipende. In Europa, dove è difficile a livello legale annullare le azioni rivenienti dai *buyback*, che sono quindi meno corposi e assumono una natura

finalizzata alla stabilizzazione del corso dei titoli, conviene puntare sui dividendi. «In quest'area le aziende che remunerano stabilmente e generosamente i propri azionisti non mancano», continua Saitta. «In questo senso l'Italia rimane uno dei mercati migliori con un rendimento da dividendi medio del 3,4 per cento».

«Un livello di indebitamento inferiore alla media e una marginalità "operativa" superiore sono peculiarità che si riscontrano frequentemente nelle aziende *high dividend*», aggiunge Alessandro Chiarini, ad di **Tendercapital**. «Una selezione di titoli di questa tipologia offre un profilo tendenzialmente difensivo garantito dalla capacità remunerativa rappresentata dal dividendo? Un portafoglio globale ben diversificato (come quello in tabella, ndr) mostra un dividendo medio atteso per l'anno in corso superiore al 5% e un multiplo p/e stimato per fine anno in area 13,9. Tali rilevazioni, a confronto con un indice ampio quale lo Stoxx Europe 600, ri-

sultano vantaggiose in quanto il *benchmark* mostra un *dividend yield* medio pari al 3,4% e un multiplo *equity-side forward* a 12 mesi pari a 15,5».

Discorso diverso, invece, per i piani di *buyback* azionari. «Se da un lato, l'acquisto a mercato offre un supporto nelle fasi di turbolenza del titolo andando ad aumentare la liquidità, dall'altro lato il beneficio dell'investitore è indiretto in quanto non percepisce un reale flusso finanziario. Inoltre, tale pratica va a diminuire il *flottante* dell'azienda e spesso ha il principale scopo di reperire gli strumenti

che verranno potenzialmente distribuiti in successivi piani di *stock option*», spiega Chiarini. Quanto può rendere però una strategia basata sui *buyback*? «L'Etf sui *buyback* Usa guadagna (in dollari) da inizio anno poco meno del 9%», risponde Saitta, «lo S&P500 nello stesso periodo poco meno del 15% e il principale Etf sui "*Dividend Aristocrats*" Usa poco sopra il 15 per cento». — **La. Ma.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le azioni europee redditizie

Div. Yield %e p/e 2017 attesi

AZIONE	DY	P/E
Igd	5,45	11,27
Intesa Sanpaolo	6,99	14,75
Azimut	6,50	12,85
Amsterdam C.	4,87	16,56
Bme	6,27	15,13
Tieto	5,08	16,09
Siemens	3,24	15,18
Agrana	4,03	11,99
Acciona	4,30	15,65
Veolia Env.	4,11	19,57
Postnl	6,10	8,58
Schaeffler	3,76	9,20
Media Ptf	5,06	13,90
Stxe 600 € Pr	3,36	15,50

FONTE: elab. Plus24 su dati mercato

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

