

M&A E UTILI AL CAPOLINEA

Ma c'è un altro trend che potrebbe manifestarsi sul mercato globale: quello dei buyback. Nel 2019 potrebbero segnare livelli record, grazie soprattutto alla spinta del Vecchio Continente

di Laura Magna

Pil sopra le medie storiche, ma utili probabilmente sotto pressione nel 2019. Con i buyback che potrebbero segnare livelli record mentre l'M&A frena per via dell'incertezza. Focus Risparmio ne ha parlato con Andrea Rossetti, senior financial analyst di Tendercapital. "Le stime economiche mirano a una crescita nel prossimo biennio per Ue e Usa al di sopra del trend di lungo periodo, rispettivamente di 1,5% e 1,8% anno su anno - dice Rossetti - Il contesto inflazionistico rimane positivo in entrambe le aree, sebbene più arretrato in Europa. Negli States l'inflazione è in linea con il target fissato dalla Fed e giustifica la fase di money tightening in atto. Le pressioni al ribasso della componente energetica sono favorevoli per il reddito reale dei consumatori e dovrebbero quindi sostenere la spesa privata e la domanda nel 2019", aggiunge Rossetti, che si aspetta che margini e utili societari possano essere influenzati negativamente "dalla pressione sugli input produttivi, in particolare materie prime e lavoro".

Ma c'è un altro trend che potrebbe manifestarsi sul mercato globale, ed è il ritorno dei buyback. "Il buyback è una forma di



> **Andrea Rossetti**
Senior financial analyst di Tendercapital

remunerazione storicamente più utilizzata in Usa rispetto all'Ue in cui la remunerazione dei c-level è spesso collegata agli utili. Ma poiché lo share buyback aumenta gli Eps, puramente per una ragione di accounting attraverso una riduzione del numero di azioni in circolazione, e sostiene il prezzo dell'azione a parità di valutazione, diventa attrattivo per il management quando l'azione è sottovalutata e non si manifestano altre opportunità di impiego della liquidità", spiega l'analista. "Le attuali valutazioni di mercato segnalano multipli in area Ue inferiori rispetto alla media storica degli ultimi 3 anni e dell'attuale ciclo e potrebbero giustificare un aumento del buyback. Inoltre, una maggiore incertezza sul contesto macroeconomico e un'aspettativa di rialzo dei tassi di interesse potrebbe ridurre gli investimenti con ritorno positivo delle società e favorire quindi forme alternative di impiego del capitale. In Usa, i dati evidenziano come già nel 2018 i livelli di share buyback abbiano toccato nuovi massimi nell'attuale ciclo, anche per effetto della corporate tax e del rimpatrio dei capitali all'estero, soprattutto da parte dei player tech", continua Rossetti.

Valutazioni e la liquidità ancora presente sui mercati sono fattori che alimentano l'M&A. Ma su fusioni e acquisizioni potrebbe prevalere infine l'effetto negativo generato dalla volatilità. "L'attuale fase di incertezza macroeconomica, dettata da una continuazione della trade war e l'insorgere di rischi sul tema Brexit e Italia, potrebbe porre un freno al settore nel 2019. Nel 2018 l'apparato regolatorio di vari Paesi è intervenuto in vari deal talvolta rallentando e bloccando operazioni cross-country. L'incertezza genera volatilità che risulta negativa per il comparto M&A", conclude Rossetti.

INSIGHT		Le stime su utili e p/e			
					(In local currency)
	P/E ratio	Eps 2018	Eps 2019	Eps 2020	
NASDAQ COMPOSITE INDEX	19,0x	341	386	450	
S&P 500 Net TR	15,3x	164	178	197	
RUSSELL 2000 INDEX	20,8x	61	75	91	
ESTX 50 € NRt	12,2x	238	263	286	
STXE 600 € NRt	12,7x	26	28	31	
DAX Net Return	11,5x	83	92	100	
CAC 40 NR	12,3x	375	409	442	
IBEX 35 Net Return	11,3x	751	813	874	
FTSE MIB Net TR	9,4x	1.796	2.075	2.252	
FTSE Italia STAR Index	14,1x	1.918	2.270	2.509	
NIKKEI 225	14,5x	1.394	1.578	1.643	
HANG SENG INDEX	10,1x	2.383	2.639	2.898	
SHANGHAI SE COMPOSITE	9,4x	246	276	314	
CSI 300 INDEX	9,7x	287	328	378	

Elaborazione Next Level Studio