# Evitare le trappole del valore: il caso Nike

Pubblicato il 29 settembre 2026

**Ayush Babel**
Director, Quantitative Research

**Lucas Armada**
Associate, Quantitative Research

## Punti chiave

- I riacquisti di azioni non sempre sono indice di buona salute aziendale ed è necessario un solido approccio alla gestione del rischio per distinguere le opportunità dalle trappole del valore.
- WisdomTree applica un Composite Risk Score (CRS) per aiutare a evitare le trappole del valore, escludendo le società con fondamentali in deterioramento e andamenti dei prezzi sfavorevoli.
- Il caso di studio di Nike sui riacquisti di azioni è un importante promemoria della necessità di un approccio solido alla gestione del rischio per evitare trappole del valore nella costruzione di portafogli Value e a Dividend.

Che un'azienda reputi le proprie azioni sottovalutate o desideri semplicemente restituire liquidità in eccesso agli azionisti, i riacquisti di azioni proprie sono uno strumento sempre più utilizzato dal management, in particolare al termine di cicli di forte crescita.

Per quanto semplice e generalmente ben percepito dal mercato, il recente programma di riacquisto di azioni proprie di Nike ci ricorda che tali operazioni non accrescono automaticamente il valore e che gli investitori devono adottare un approccio disciplinato nel valutare le aziende che le intraprendono.

## I retroscena del programma di riacquisto di azioni proprie di Nike

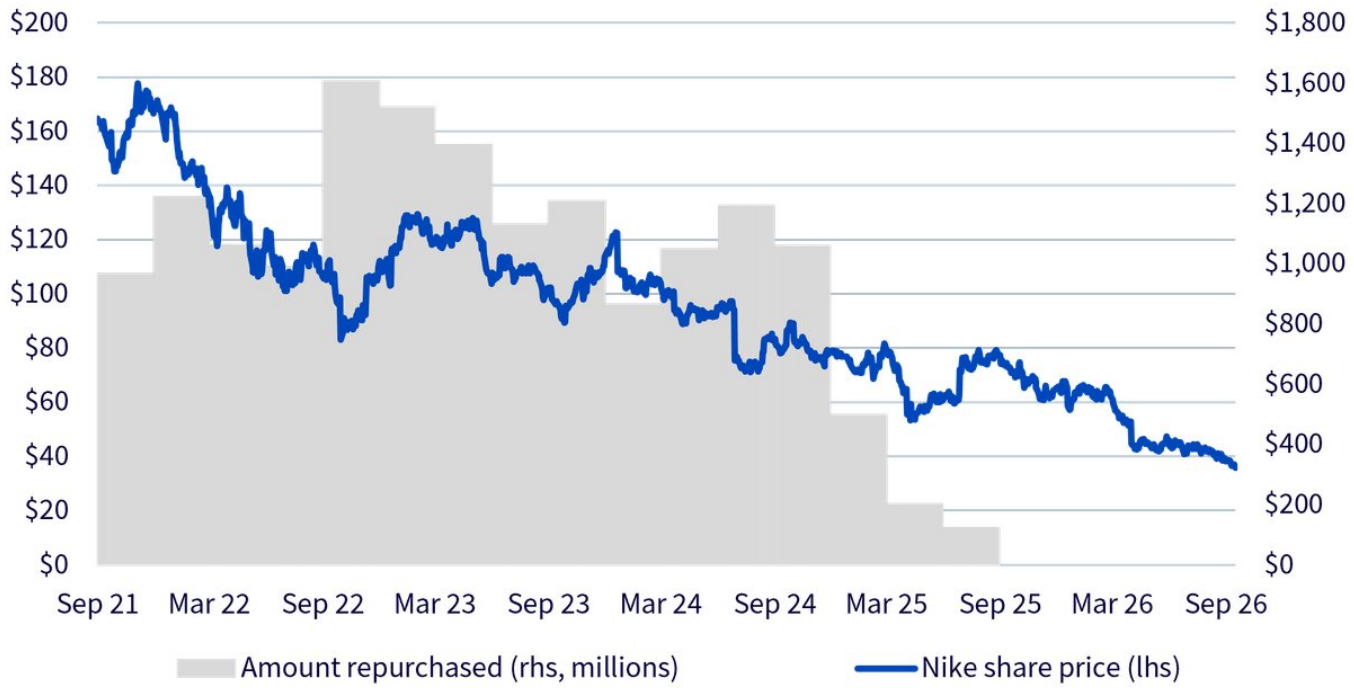
Nell’ambito del programma di riacquisto di azioni proprie da 18 miliardi di dollari, autorizzato per la prima volta nel giugno 2022 e riconfermato nel giugno 2026, Nike ha riacquistato 124,4 milioni di azioni per circa 12,1 miliardi di dollari, a un prezzo medio di 97,57 dollari per azione[1].

Il 16 settembre 2026, le azioni di Nike hanno chiuso a circa 35,78 dollari, in calo di quasi l’80% rispetto al picco raggiunto nel novembre 2021. Valutando gli stessi 124,4 milioni di azioni a quel prezzo si ottiene un valore equivalente di circa 4,45 miliardi di dollari: circa 7,6 miliardi di dollari in meno rispetto all’importo speso da Nike[1].

A titolo illustrativo, al prezzo di chiusura del 16 settembre 2026 (pari a 35,78 dollari), 12,1 miliardi di dollari equivarrebbero a circa 338 milioni di azioni, ovvero intorno a 2,7 volte il numero di azioni riacquistate nell’ambito del programma.

Il contrasto nell'attività di riacquisto è sorprendente: Nike ha speso ingenti somme in riacquisti quando i suoi prezzi medi erano sostanzialmente più elevati. Eppure, nell'anno fiscale 2026 ha riacquistato solo 1,8 milioni di azioni per 122,4 milioni di dollari, a un prezzo medio di 67,63 dollari, prima di interrompere i riacquisti durante il primo trimestre a causa di un flusso di cassa operativo inferiore. Il programma rimane autorizzato e potrebbe essere ripreso[1].

**Figura 1: Andamento del prezzo delle azioni e riacquisti di Nike dal picco raggiunto nel 2021**




Fonte: WisdomTree, FactSet, dati al 16 settembre 2026 (ultimi dati disponibili). La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

L'esempio illustra come i riacquisti di azioni proprie possano avere maggiori probabilità di creare valore per gli azionisti quando le azioni vengono riacquistate a un prezzo inferiore al loro valore intrinseco stimato, mentre la società mantiene una sufficiente flessibilità finanziaria e continua a investire nell'attività.

## Disciplina nel processo di investimento

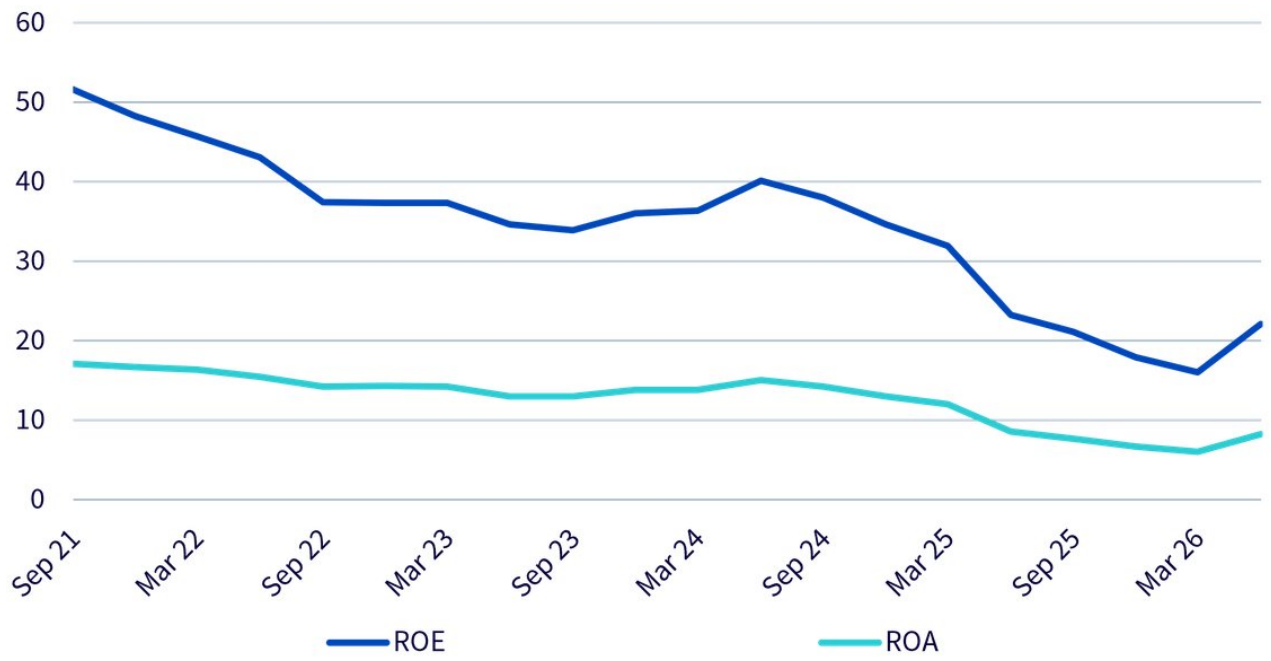
L'esito del programma di riacquisto di azioni proprie di Nike riflette sia i prezzi ai quali le azioni sono state riacquistate, sia il deterioramento dei fondamentali della società negli ultimi anni.

Il prezzo delle azioni di Nike è sceso rispetto al picco raggiunto nel novembre 2021, perdendo quasi l'80% del proprio valore in circa 5 anni. Questo, di per sé, è già indice di una società in cattive condizioni. Tale andamento è ben rappresentato dall'indicatore Momentum, che utilizza l'andamento dei prezzi corretto per il rischio nel medio-lungo termine.

Un Momentum negativo potrebbe invertirsi se i fondamentali aziendali migliorassero e la fiducia degli investitori si rafforzasse, il che ci porta ad analizzare gli indicatori di Qualità. Infatti, la combinazione tra metriche di redditività statiche e dinamiche, quali ROE o ROA, può fornire all'investitore una buona comprensione dello stato di salute di un'azienda: è positivo o negativo alla luce degli ultimi dati e, soprattutto, sta migliorando o peggiorando?

Per gran parte della storia di Nike, la tendenza generale di ROA e ROE è stata al rialzo, fino al picco del prezzo delle sue azioni del 2021. La Figura 2 mostra il ROE e ROA di Nike a partire dal 2021, quando entrambi gli indicatori hanno iniziato a deteriorarsi in modo costante; da qui l'importanza di considerare gli indicatori dinamici insieme a quelli statici.

**Figura 2: Andamento di ROE e ROA di Nike dal 2021**




Fonte: WisdomTree, FactSet, dati al 16 settembre 2026 (ultimi dati disponibili). La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

## Il Composite Risk Score (CRS) di WisdomTree

Il meccanismo alla base del Composite Risk Score (CRS) di WisdomTree, utilizzato in numerose strategie dell'azienda, combina i punteggi relativi a Qualità e Momentum.

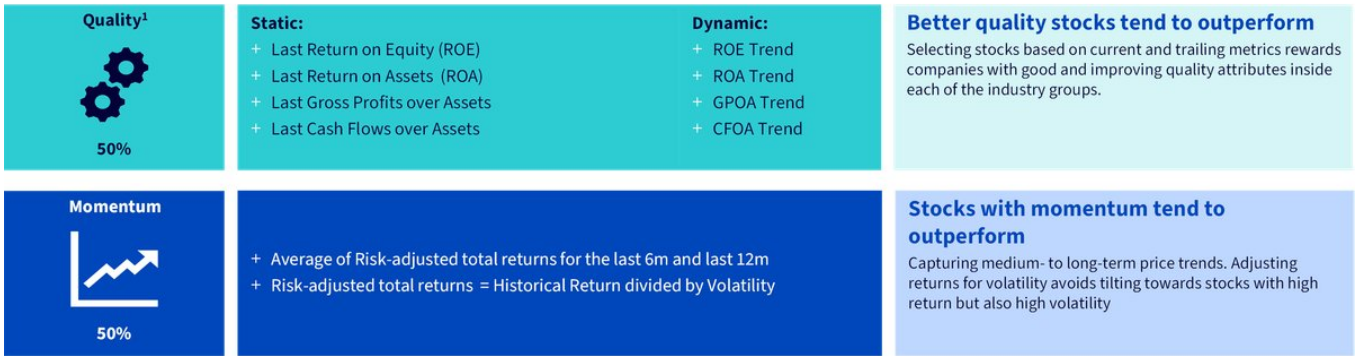
La logica di fondo è semplice: le strategie orientate verso titoli Value e Dividend potrebbero selezionare quelli con trend e fondamentali non supportati adeguatamente. Le strategie di WisdomTree mirano a evitare le trappole del valore aggiungendo un livello di gestione del rischio: il CRS.

Il punteggio CRS è equiponderato tra i parametri di Qualità e Momentum.

Il gruppo relativo ai parametri di Qualità è composto da otto metriche, anch'esse equiponderate. È suddiviso in punteggi statici, che tengono conto degli ultimi dati disponibili relativi a ROE, ROA, margine lordo sulle attività (GPOA) e flussi di cassa sulle attività (CFOA), e punteggi dinamici, che analizzano l'andamento delle stesse metriche.

Il Momentum viene misurato utilizzando i rendimenti corretti per il rischio negli ultimi sei e dodici mesi.

Il CRS viene calcolato ad ogni ribilanciamento per ciascun titolo e suddiviso in decili. I titoli che ottengono un punteggio CRS basso vengono esclusi dalla strategia.




Fonte: WisdomTree. 1. Il punteggio relativo alla Qualità è calcolato equiponderando gli otto punteggi (per essere inclusi, sono necessari almeno 6 dati (3 e 3) per ogni titolo). I dati vengono normalizzati utilizzando un punteggio Z intersettoriale in ciascun gruppo. Le tendenze vengono calcolate come punteggio Z storico su 12 trimestri per ciascun gruppo.

Come per qualsiasi approccio di screening sistematico, il CRS non è in grado di individuare tutte le trappole del valore e potrebbe escludere società i cui fondamentali o andamento del prezzo delle azioni miglioreranno in seguito.

## Conclusione

Nike si è classificata nell'ultimo decile secondo il punteggio CRS di WisdomTree ed è stata quindi esclusa dalle strategie orientate ai dividendi e al valore in occasione dei precedenti ribilanciamenti. Questo evidenzia l'importanza di disporre di criteri di selezione del rischio disciplinati, coerenti e lungimiranti quando si costruisce una strategia di investimento basata sui fondamentali. Così facendo è possibile distinguere le società potenzialmente sottovalutate dai titoli le cui basse valutazioni potrebbero riflettere profondi rischi sottostanti, ovvero le cosiddette "trappole del valore".

Si tratta di un processo particolarmente rilevante per le nostre strategie Value, Quality Dividend Growth e High Dividend.

[1] Fonte: FactSet, settembre 2026.

## INFORMAZIONI IMPORTANTI

La presente documentazione è stata redatta da WisdomTree e dalle sue affiliate e non costituisce previsione, ricerca, consulenza di investimento, raccomandazione, offerta o sollecitazione ad acquistare o vendere titoli o ad adottare qualsivoglia strategia di investimento. Le opinioni espresse sono aggiornate alla data di redazione della documentazione e possono cambiare a seconda del variare delle condizioni. Le informazioni e le opinioni riportate nella presente documentazione derivano da fonti proprietarie e non proprietarie. Pertanto, WisdomTree, le sue affiliate o i suoi incaricati, dipendenti o agenti non garantiscono la correttezza e l'affidabilità delle stesse e declinano qualsiasi responsabilità derivante da errori e omissioni (ivi compresa la responsabilità nei confronti di qualunque persona per negligenza). Fare affidamento sulle informazioni nel presente materiale è ad esclusiva discrezione del lettore. **I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri.**