

l'intervista » Gianni Ferrari

«Per la Borsa 2018 positivo ma la Bce non basterà più»

«I mercati lasceranno l'autostrada della liquidità per seguire la statale dei profitti. Bolla? Non c'è, però serve prudenza»

di **Marcello Zacché**

L'inizio del nuovo anno in Piazza Affari è stato scoppiettante.

Andrà avanti così? Cosa si aspetta Gianni Ferrari, consulente finanziario, già direttore investimenti di banche e sim, per questo 2018?

«Il "sillogismo aristotelico" delle Borse dice che - choc a parte - esse salgono se le aziende quotate producono utili, se i tassi di interesse a cui attualizzare questi utili sono bassi e se è presente molta liquidità nel sistema. Siccome queste tre condizioni, già presenti lo scorso anno, permarranno anche nel 2018, se ne ricava uno scenario di consenso, piuttosto unanime, che vede i mercati azionari con ottimismo. Io lo condivido, ma agguanto l'aggettivo "cauto". È un avviso ai naviganti?»

«Dal 2009 ad oggi la Borsa americana è quadruplicata e quella tedesca triplicata. E ciò in una congiuntura non florida. È chiaro che sono state spinte più dalla grande massa di liquidità iniettata dalle Banche Centrali che non dalla crescita economica. La liquidità

PIAZZA AFFARI AI RAGGI X

+13,6%
La performance del FTSE MIB dal 30/12/2016

644,3 miliardi
la capitalizzazione complessiva delle società quotate

L'INDICE FTSE MIB DA GENNAIO 2017



+22,7%
l'aumento della capitalizzazione delle società quotate rispetto a fine 2016

39
le nuove società ammesse in Borsa dal 2000

5,4 miliardi
la raccolta delle Ipo



Variabili

LA POLITICA

«Se dalle elezioni uscirà un risultato europeista sarà bene accolto dagli investitori, ma l'Italia è e resta un listino marginale»

è tutt'ora elevatissima, ma nel giro di un anno si raggiungerà il punto di flesso. Ecco: se le Borse vorranno continuare a salire anche nei prossimi anni dovranno abbandonare la comoda autostrada della liquidità e percorrere la strada statale degli utili aziendali».

C'è una bolla speculativa legata ai rialzi di questi ultimi anni?

«No. A livello di valutazioni forse siamo un po' tirati, ma non in bolla. Ma al di là dell'aspetto tecnico, considererei un altro fattore. E cioè che di questi rialzi non sono

Alimentare

Ferrero al rush finale per le barrette Usa di Nestlé

L'italiana Ferrero e l'americana Hershey hanno presentato le loro offerte finali per aggiudicarsi alcune attività Usa della svizzera Nestlé, che includono marchi di barrette di cioccolato come Crunch e Butterfinger. Lo scrive Cnbc alimentando indiscrezioni iniziate pri-

ma di Natale dal New York Post, secondo cui il produttore italiano di Nutella e Ferrero Rocher era pronto a versare due miliardi di dollari. Un portavoce del gruppo di Alba, contattato da Radiocor, ha ribadito che è politica della società «non commentare» le indiscrezioni.

INVERNO CALDO

In Germania lotta dura per settimana di 28 ore

Metalmeccanici in sciopero: vogliono lavorare meno senza perdite di salario

Rodolfo Parietti

Dal «lavorare meno, lavorare tutti» scandito nelle piazze durante gli anni '70, al «lavorare meno» - e basta - di oggi. Cambiano i tempi, e anche la stakanovista Germania tutta produzione e surplus commerciale s'adega. O, almeno, quella parte di essa riconducibile al sindacato IG Metall, quattro milioni di lavoratori rappresentati in settori-chiave come l'automobile, e per questo così forte da poter paralizzare l'intero Paese. Il rischio c'è, anche se finora ci sono state solo delle scaramucce con la Gesamtmetall, la federazione tedesca degli imprenditori. A qualche ora di braccia incrociate alla Porsche nei giorni scorsi, si sono aggiunte altre decine di scioperi in tutto la Germania a partire da ieri.

Lo scontro sembra però destinato a salir di livello, perché mai negli ultimi anni le distanze tra le controparti erano state così nette. La frattura è essenzialmente su due punti. Il primo riguarda la parte salariale, con IG Metall che chiede un aumento delle buste paga del 6% giustificato dal buon andamento dell'economia e dai portafogli delle industrie gonfi ordini. Gli imprenditori sono invece disposti a offrire un ritocco del 2% più un premio di 200 euro: ricordano che i lavoratori metalmeccanici già godono di stipendi medi attorno ai 56mila euro e che negli ultimi cinque anni hanno beneficiato di incrementi retributivi del 20%. Se di solito, in base a una consolidata tradizione, sindacato e datori di lavoro hanno sempre raggiunto un compromesso soddisfacente per entrambi, questa volta la situazione è resa più complicata dal secondo punto di conflitto. Ovvero, la riduzione dell'orario di lavoro settimanale da 35 a 28 ore su base volontaria. Secondo il sindacato, chi richiede la riduzione per assistere bambini o anziani in famiglia dovrebbe ricevere una compensazione parziale del mancato guadagno da parte del datore di lavoro per un massimo di due anni. Gesamtmetall ha già fatto sapere di ritenere irricevibile la proposta, in quanto rischierebbe di discriminare i lavoratori a tempo parziale, che già percepiscono un salario ridotto. Jörg Hofmann, leader di IG Metall, è già sul piede di guerra: «Se i datori di lavoro non riesamineranno la loro posizione entro la fine di gennaio, prenderemo in considerazione la possibilità di ricorrere a scioperi di 24 ore o di votare per scioperi in tutto il Paese». In Germania sta arrivando un inverno caldo.



DURO Il leader di IG Jörg Hofmann

in molti ad averne goduto. Si pensi che dalle statistiche diffuse per la Giornata mondiale del risparmio risulta che oltre i due terzi dell'ingente mole di risparmio degli Italiani è investita in strumenti che rendono poco o niente: conti correnti, depositi postali o titoli di Stato».

In altre parole molti, per paura o perché mal consigliati, vedono le Borse salire, ma si accontentano di rendimenti inferiori all'1 per cento.

«Esattamente. E visto che sono appena entrate in vigore le normative Mifid 2 è giusto ricordare che per investire in strumenti a più alto rischio occorre avere, appunto, un'adeguata propensione al rischio. In altre parole, il pericolo è che solo perché i Btp daranno ancora rendimenti da zero virgola, allora tutti, anche i neofiti, corrano a comperare azioni adesso che il grosso dei guadagni è già stato realizzato».

Piazza Affari sarà correlata agli altri principali mercati azionari, o avrà la sua peculiarità nelle elezioni politiche di marzo?

«Bisogna chiarire: esistono due Piazza Affari. Una è quella rappresentata dall'indice Mib 40, molto legata ai titoli finanziari e bancari, che oggi quota 22-23mila punti mentre 10 anni fa era a 45mila. Poi ci sono alcuni titoli industriali, le multinazionali tascabili, alcune piccole e medie capitalizzazioni, che negli ultimi 2-3 anni sono cresciuti anche del 2-300 per cento. La realtà è che, per i portafogli internazionali, noi siamo visti un po' come un mercato residuale e ciò a causa del macigno del debito pubblico e della cronica instabilità politica. Le elezioni politiche non possono cambiare di molto questo quadro. Certo, se uscirà un risultato chiaro ed europeista, sarà bene accolto dai mercati».

Super euro e dollaro debole: verso quale equilibrio si andrà nel 2018?

«L'anno scorso sembrava preferibile il dollaro, sia in ottica di differenziale di tassi d'interesse, sia come diversificazione valutaria. Invece i risultati elettorali moderati e la maggior ripresa economica hanno messo le ali all'euro. Anche quest'anno, in teoria, i fondamentali sono a favore del dollaro, grazie alla riforma fiscale e al rimpatrio agevolato di capitali negli Stati Uniti. Ma i trend grafici danno, per ora, l'euro in ulteriore recupero».

Capital gain al 26%, Tobin Tax, tassi di interesse a zero, costi di intermediazione. Il rendimento è diventato un miraggio? Come si va a ottenere, a cercare di arrivare al 4, magari 5%?

«Con una gestione attiva di portafoglio. Sarò chiaro: come già l'anno scorso, anche per quest'anno prevedo un ulteriore rialzo dei mercati azionari, ma non credo ad un atteggiamento da cassetista. Ci guadagneremo il rendimento con il sudore della fronte, cavalcando il ritorno della volatilità, internazionalizzando gli investimenti e senza farci spaventare troppo dai saliscendi di mercato. Anzi sfruttandoli».

zucchigroup

Convocazione di Assemblea Azionisti di Risparmio
Vincenzo Zucchi S.p.A.

ESTRATTO DELL'AVVISO DI CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA SPECIALE
(ai sensi dell'art. 125 bis, comma 1, D.Lgs. n. 58/1998)

I Signori Azionisti titolari di azioni di risparmio sono convocati, su richiesta del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio, in Assemblea speciale che si terrà in Rescaldina - Via Legnano n. 24 - alle ore 15,00 del 16 febbraio 2018 in unica convocazione per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Informativa del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio sull'attività intrapresa riguardo ad alcune incongruenze rilevate nello Statuto e nel bilancio della Società in ordine, rispettivamente, all'avvenuta eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle azioni e all'attuale ripartizione del capitale sociale, che potrebbero creare dubbi e incertezze sui privilegi attribuiti statutariamente alle azioni di risparmio. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Rideterminazione del Fondo comune di cui all'articolo 146, comma 1, lettera c) del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Rideterminazione del compenso del Rappresentante comune. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Partecipazione e rappresentanza in assemblea

Sono legittimati ad intervenire in Assemblea coloro che risulteranno titolari del diritto di voto al termine della giornata contabile del 7 febbraio 2018 (record date) e per i quali sia pervenuta alla Società la relativa comunicazione effettuata dall'intermediario abilitato. Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di partecipare e di votare in Assemblea. Ogni soggetto legittimato ad intervenire in Assemblea potrà farsi rappresentare ai sensi delle vigenti disposizioni di legge, con facoltà di utilizzare a tal fine il modulo di delega disponibile sul sito internet www.gruppozucchi.com. La delega potrà essere notificata alla Società mediante posta elettronica all'indirizzo di posta certificata vincenzo.zucchi@pec.zucchigroup.it. L'eventuale notifica preventiva non esime il rappresentante in sede di accreditamento per l'accesso ai lavori assembleari dall'obbligo di attestare la conformità all'originale.

Documentazione e altre informazioni

L'Avviso di convocazione dell'Assemblea, che contiene informazioni ed istruzioni di dettaglio sui diritti esercitabili dagli Azionisti e sulla procedura per l'esercizio del voto per delega nonché le altre informazioni richieste dalla legge, ivi i moduli da utilizzare per conferire delega e tutta la documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno, sono disponibili nel sito internet della società (www.gruppozucchi.com) nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente.

Rescaldina, 9 gennaio 2018

Il Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio
Michele Pettrera