

## L'emissione destinata ai piccoli risparmiatori avrà rendimenti crescenti: venerdì la chiusura **Il Tesoro fa cassa con il nuovo Btp Valore in vendita da lunedì, tasso minimo al 4,1%**

### IL CASO

SANDRA RICCIO

**P**rende forma la seconda edizione del Btp Valore, il titolo di Stato riservato ai piccoli investitori, che verrà offerto da lunedì 2 ottobre a venerdì 6 ottobre, salvo chiusura anticipata. Ieri il Tesoro ha fissato le cedole minime garantite che per il nuovo bond sono a quota 4,1% per i primi tre anni e a 4,5% per gli ultimi due. La nuova emissione avrà una durata quinquennale. È previsto un premio extra finale di fedeltà che è stato fissato allo 0,5%. Il bond sarà contraddistinto dalla novità delle cedole nominali: gli interessi saranno versati ogni tre mesi e non ogni sei come da tradizione.

A quanto arriva il rendimento? «Le cedole minime (le ce-

dole definitive saranno annunciate il 6 ottobre e non potranno essere non più basse di quelle già rese note) portano ad un tasso complessivo a scadenza (tenendo in considerazione anche il premio di fedeltà a scadenza dello 0,5%) sostanzialmente superiore rispetto al tasso attuale del Btp a 5 anni (4,21%) di circa 15 punti base» fa notare Antonio Cesarano, Chief Global Strategist di Intermonte. Per l'esperto, il meccanismo di rialzo della cedola (il cosiddetto step-up) presenta un gradino

non troppo ripido, che verosimilmente tiene conto anche dei recenti forti rialzi dei tassi su scala globale, accompagnati da una crescente volatilità dello spread. Le turbolenze dei tassi al rialzo potrebbero infatti portare i potenziali investitori ad essere maggiormente focalizzati sul livello della prima cedola rispetto al livello della seconda, essendo quest'ultima più lontana

nel tempo. Cesarano fa notare che il Btp Valore si colloca in un contesto di tassi in rialzo su scala globale, so-

prattutto per il mercato aumento dell'offerta di bond governativi e corporate negli Usa, in vista di deficit pubblici crescenti.

I livelli fin qui raggiunti dai tassi, in un contesto di rallentamento dell'economia e di Banche centrali inclini a non rialzare eccessivamente i tassi di riferimento, quanto piuttosto a mantenerli fermi più lungo, potrebbero rappresentare un picco dopo la lunga fase rialzista innescata dall'elevata inflazione.

L'attesa per questo strumento è grande. La prima tornata, a giugno, ha riscosso un successo con 18 miliardi di sottoscrizioni. L'attenzione è sulla stabilità. «Rispetto ad un tasso costante, la cedola crescente contribuirà ad attenuare il possibile calo del prezzo del titolo durante la sua vita, rispetto al prezzo di acquisto. Anche l'essere rivolto esclusivamente

agli investitori retail, notoriamente più buy & hold rispetto ai più dinamici istituzionali, contribuirà ad attenuare la volatilità rispetto ai classici Btp» dice Vito Ferito, Responsabile Consulenti finanziari di Gamma Capital Markets.

In ogni caso, l'emissione avviene in un momento di tensione sul secondario dei Btp a valle della presentazione del Ndef con un deficit di 14-15 miliardi. «La riuscita dell'emissione stessa potrebbe aiutare appunto a recuperare quei miliardi mancanti» dice Luciano Turba, Specialista Assiom Forex.

In generale in questi ultimi giorni il mercato obbligazionario è penalizzato dalle indicazioni di tassi più alti più a lungo arrivate dalle Banche centrali. L'Italia risente però anche di fattori tipicamente interni. Il governo ha

rivisto al rialzo la stima sul deficit e ridotto quella sulla crescita per quest'anno e il prossimo. Lo spread su Bund si è subito arrampicato fino ai 200 punti base per poi ritracciare ieri in area 194 punti con il tasso del Btp decennale intorno al 4,78%. —

IL RIPRODUZIONE RISERVATA

### 4,5%

Il rendimento minimo per chi terrà il Btp fino a scadenza il tasso attuale è al 4,21%

### 0,5%

Il premio fedeltà sul capitale investito per gli investitori non venderanno il titolo

