

## Btp Italia, la domanda sale a 6,57 miliardi. Ma ci sono rischi?

Il titolo, con scadenza marzo 2028, verrà proposto fino a domani ai piccoli investitori e nella mattina di giovedì soltanto agli istituzionali. Un'altra giornata di forte domanda per il nuovo Btp Italia. Gli ordini complessivi per il nuovo titolo di Stato sono saliti a 6,57 miliardi di euro (ieri la raccolta era stata di 3,64 miliardi). E' quanto emerge dai dati di Borsa Italiana alla fine della seconda giornata di collocamento che ha evidenziato richieste per 2,93 miliardi di euro. Il titolo, con scadenza marzo 2028, verrà proposto fino a domani ai piccoli investitori e nella mattina di giovedì soltanto agli istituzionali. La durata del titolo è di cinque anni con una cedola minima al 2%. Nell'ultima edizione di novembre il Tesoro aveva raccolto 5,42 miliardi nelle prime due giornate di collocamento del titolo novembre 2028, cedola 1,6%. In totale, l'ultimo Btp Italia era stato collocato per 11,99 miliardi. L'attuale edizione del Btp Italia promette di superare questa soglia e fare meglio della passata tornata. Ad attrarre i piccoli risparmiatori è la cedola allettante. In questa fase, ad attirare è però anche la rivalutazione semestrale del capitale per effetto dell'inflazione: ogni sei mesi il Btp Italia riconosce al suo detentore il recupero della perdita del potere di acquisto realizzatasi in quel periodo, attraverso il pagamento della rivalutazione semestrale del capitale sottoscritto. Inoltre, le cedole, anch'esse pagate semestralmente, garantiscono un rendimento minimo costante in termini reali. Infatti, l'ammontare di ciascuna cedola è calcolato moltiplicando la metà del tasso di interesse reale cedolare annuale fisso, stabilito all'emissione, per il capitale sottoscritto rivalutato sulla base dell'inflazione verificatasi su base semestrale. Questo significa che la struttura cedolare è caratterizzata da una componente minima a tasso fisso al 2% e da una legata all'andamento dell'inflazione (nello specifico dell'indice Foi ex Tabacco). Si tratta di un meccanismo di protezione dal rialzo dei prezzi. E' inoltre previsto un premio fedeltà pari all'8 per mille per coloro che acquistano il buono in fase di emissione e lo mantengono in portafoglio fino a scadenza. La cedola minima del 2% non è definitiva: come di consueto, la cedola finale sarà comunicata all'apertura della quarta giornata di emissione (giovedì) e potrà essere confermata oppure rivista al rialzo. Molto probabilmente sarà confermato il livello annunciato a inizio collocamento, come avvenuto nelle precedenti tornate. Opportunità e rischi La forte richiesta indica molto interesse da parte di piccoli portafogli e famiglie. Ma quali potrebbero essere le brutte sorprese? «I rischi sono oggettivamente superiori rispetto ai ritorni, per una serie di ragioni: in primis, una obbligazione è un debito e, come tale, deve essere legato al rischio di credito dell'emittente. Oggi i rendimenti dei titoli di Stato sono sui massimi degli ultimi dieci anni, mentre l'inflazione è sui massimi degli ultimi quarant'anni spiega Edoardo Fusco Femiano, fondatore DLD Capital SCF -. Nel caso in cui l'inflazione rallentasse, gli investitori potrebbero ritrovarsi in portafoglio uno strumento che sotto-performa un normale Btp sulle medesime scadenze». Inoltre, secondo l'esperto il rischio è anche quello di aumentare eccessivamente l'esposizione su questo strumento, ragionando esclusivamente guidati dalla paura dell'inflazione, dimenticando regole base di diversificazione di portafoglio per emittente, scadenza, rischi e flusso cedolare». Che conti fare? Il tasso d'inflazione ufficiale italiano pubblicato dall'Istat la settimana scorsa ha registrato, per la prima volta da 5 mesi, una cifra inferiore al 10% (9,2%) e l'attesa è di concludere l'anno attorno al 6/7% di media. «Tale previsione implica una discesa molto aggressiva nella seconda parte dell'anno» spiega Paolo Barbieri Responsabile Fixed Income di Valori Asset Management. Vuol dire che la rivalutazione legata al Foi potrebbe risultare più contenuta rispetto ai mesi passati e dunque le attese di rendimenti potrebbero non essere soddisfatte. Nel frattempo il mercato obbligazionario sta scontando nuove tensioni legate alle attese su ulteriori rialzi dei tassi in arrivo dalle Banche centrali e in particolare dalla Bce, l'Istituto europeo. Dopo i significativi rialzi dello scorso anno, la Fed ha alzato i tassi di interesse di 25 punti base nelle ultime due riunioni, ma i dati economici positivi di febbraio hanno alimentato i timori di un ritorno della Banca centrale a passi più ampi: oggi il presidente della Federal Reserve, Jerome Powell, ha detto che la Banca centrale potrebbe rivedere al rialzo, nel corso della prossima riunione politica, il tasso terminale.

