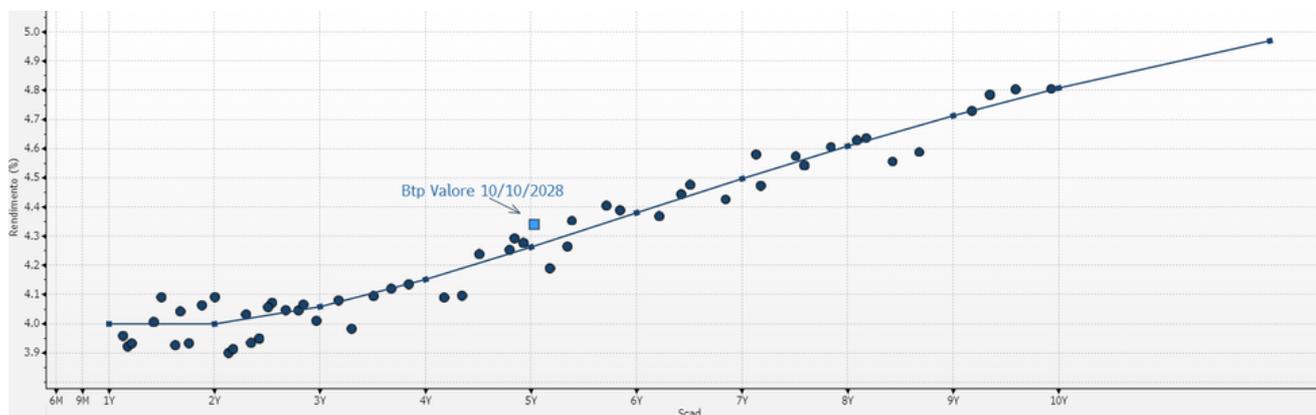


BTP VALORE E TIPOLOGIE DI BTP: COME UTILIZZARLI AL MEGLIO CONOSCENDONE LE CARATTERISTICHE

A partire da lunedì 2 ottobre fino a venerdì 6 ottobre alle ore 13, salvo chiusura anticipata, il Tesoro emetterà la **seconda edizione** del Titolo di Stato destinato alla clientela retail chiamato **Btp Valore**. Il Titolo avrà una durata di **cinque anni** e conferirà un **premio di fedeltà, pari allo 0,5%**, per coloro che lo acquisteranno all'emissione e lo manterranno in portafoglio fino alla scadenza (2028). A differenza di quelli tradizionali, il nuovo Btp Valore corrisponde **cedole trimestrali a tassi crescenti** (step-up) con una cedola base che

accompagnerà i primi 3 anni di vita del Titolo ed una cedola più elevata per l'ultimo biennio. Il 29 Settembre sono stati annunciati i livelli minimi dei **due tassi cedolari**, rispettivamente pari a **4,10% e 4,50%**, che potranno essere confermati, o corretti al rialzo, al termine dell'offerta. Il **taglio minimo** di acquisto sarà, come sempre, di **1.000 euro** e verrà applicata la stessa tassazione prevista per gli altri Titoli di Stato: 12,50% oltre all'esenzione dalle imposte di successione.

Grafico curva dei Titoli di Stato italiani e Btp Valore



Fonte: rielaborazione dati Bloomberg

Quali tipologie di Btp esistono sul mercato?

Il Btp Valore, la cui prima emissione risale a giugno 2023, si aggiunge alle altre principali tipologie di Buoni del Tesoro Poliennali presenti sul mercato:

- **Btp tradizionale:** è un'obbligazione emessa dallo Stato che paga cedole semestrali ad un tasso fisso costante (cedola fissa).
- **Btp Futura:** è un'obbligazione emessa dallo Stato, caratterizzata da cedole step-up ed, inoltre, se si detiene il Titolo fino ai termini prestabiliti, prevede uno o più premi di fedeltà indicizzati alla crescita del PIL italiano.

- **Btpi-Eu:** è un'obbligazione emessa dallo Stato nel quale sia il capitale rimborsato a scadenza, sia le cedole semestrali vengono rivalutati in base all'andamento dell'inflazione europea. La cedola semestrale sarà maggiorata della rivalutazione dovuta all'inflazione mentre la rivalutazione del capitale verrà corrisposta solamente a scadenza.
- **Btp Italia:** è un'obbligazione emessa dallo Stato nel quale sia il capitale, sia le cedole vengono rivalutati in base all'andamento dell'inflazione italiana, con frequenza semestrale. In questo caso, a differenza del Btpi-Eu, la rivalutazione del capitale non viene distribuita solamente alla scadenza ma regolarmente ogni sei mesi. Inoltre, nel caso in cui nel semestre dovesse verificarsi una riduzione dei prezzi invece di un aumento, il Btp Italia prevede che l'indicizzazione sia considerata pari a zero e che quindi il capitale non subisca una svalutazione (c.d. meccanismo di *floor* sulla cedola).

La differente modalità di calcolo della cedola tra Btpi-Eu e Btp Italia, cioè con quest'ultimo che prevede **la distribuzione semestrale della rivalutazione del capitale e non solamente a scadenza, oltre al meccanismo di *floor*, permette al Btp Italia di essere meno esposto a eventuali cali di inflazione.**

Come abbiamo sottolineato negli scorsi articoli, il 2022 è stato un anno caratterizzato da una significativa inversione di tendenza per i mercati finanziari: l'inflazione ha raggiunto livelli molto elevati e, per contrastarla, le Banche Centrali si sono trovate costrette ad alzare i tassi d'interesse. Questo repentino e continuo rialzo dei tassi ha portato i rendimenti delle obbligazioni ad alzarsi drasticamente a discapito dei prezzi, i quali hanno mostrato importanti cali. Tuttavia, l'utilizzo di obbligazioni indicizzate all'inflazione, ha dato l'opportunità agli investitori di proteggere i propri risparmi dalla perdita del potere d'acquisto, fornendo così un ottimo strumento per limitare le perdite sui propri investimenti.

Come funzionano i Btp Italia nello specifico e come si sono comportati nel 2022?

I Btp Italia, emessi per la prima volta nel 2012, sono Titoli di Stato che offrono rendimenti crescenti al crescere del tasso di inflazione

nazionale. Per questo motivo svolgono una **funzione importante di salvaguardia del potere di acquisto di cittadini e famiglie**. In particolare, ogni semestre, in occasione dello stacco cedola, questo strumento restituisce, insieme alla cedola fissa, l'inflazione che si è registrata in Italia nei sei mesi precedenti.

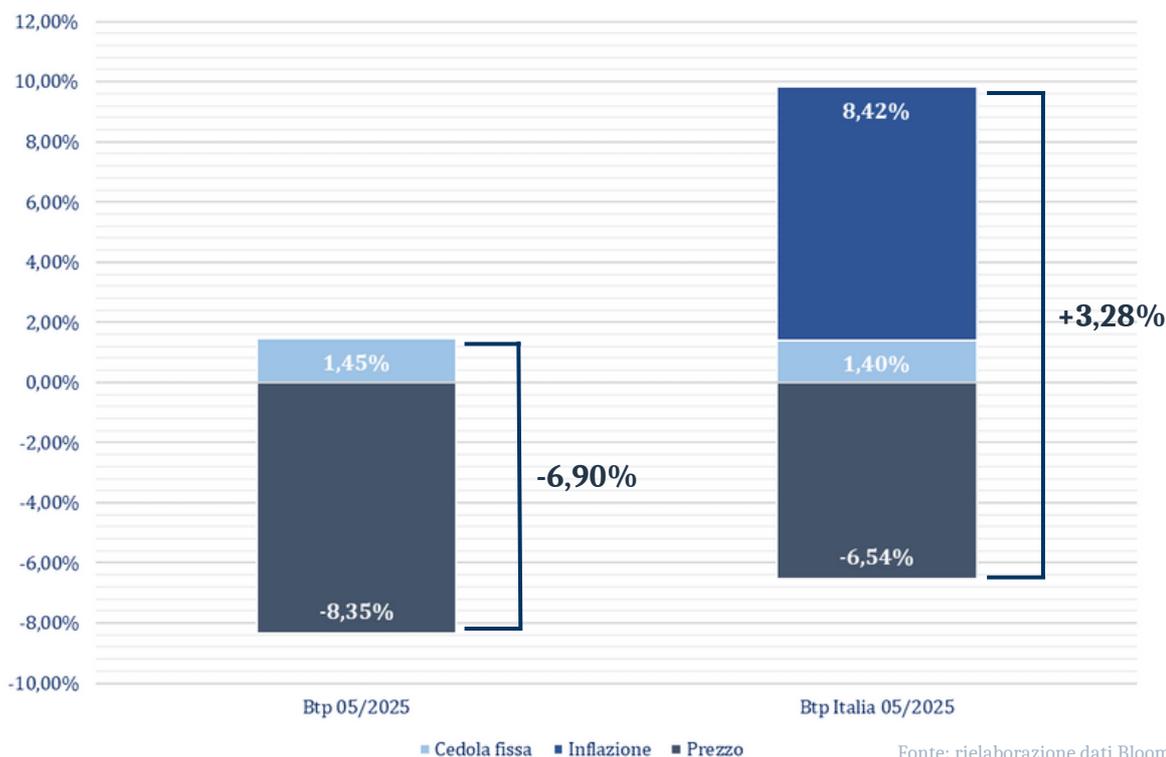
Il tasso di inflazione di riferimento utilizzato per il calcolo dell'indicizzazione delle cedole è l'indice FOI (Indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati, al netto dei tabacchi).

Le cedole del Btp Italia saranno quindi tanto più alte quanto più alta sarà stata l'inflazione registrata nel periodo considerato di volta in volta.

L'inflazione in Italia lo scorso anno ha raggiunto quasi il 12%, per poi iniziare a scendere nel 2023, anche se meno del previsto (attualmente è pari al 5,40%).

Dal grafico nella pagina seguente è possibile notare come la scelta di inserire in portafoglio lo scorso anno strumenti come i Btp Italia sia stata particolarmente vantaggiosa rispetto al detenere un Btp tradizionale. Nel caso specifico abbiamo confrontato un Btp tradizionale e un Btp Italia di pari scadenza (maggio 2025) e con un tasso cedolare fisso molto simile.

Grafico di confronto rendimento Btp tradizionale e Btp Italia nel 2022



Nominale 10.000,00 €

ISIN	Strumento	Cedola fissa	Prezzo 01/01/2022	Prezzo 31/12/2022	Indicizzazione I sem	Indicizzazione II sem	Cedola € I sem	Cedola € II sem
IT0005327306	Btp 05/2025	1,45%	104,37 €	95,66 €	-	-	72,50 €	72,50 €
IT0005410912	Btp Italia 05/2025	1,40%	108,98 €	101,85 €	1,0493	1,03431	566,45 €	415,50 €

Gli elementi da considerare sono tre:

- **il movimento del prezzo delle singole obbligazioni:** il prezzo del Btp tradizionale, avendo appunto una cedola fissa, è sceso maggiormente rispetto al prezzo del Btp Italia (-8,35% contro -6,54%);
- **la cedola fissa** che viene staccata semestralmente;
- **l'indicizzazione:** il Btp Italia 05/2025 ha beneficiato di un 8,42% di indicizzazione, che sommato alla cedola fissa ha portato il Titolo a pagare interessi del 9,82%. Nell'esempio, considerando un nominale di 10.000€ investito, si traduce in 982€ di cedola contro i 145€ pagati dal Btp tradizionale.

Quindi, considerando anche la flessione di prezzo, il rendimento complessivo del Btp tradizionale nel 2022 è stato del -6,90%, mentre quello del Btp Italia è stato del 3,28%.

I Btp Italia saranno ancora così convenienti nei prossimi mesi?

Tutto dipenderà dall'andamento futuro dell'inflazione. La Banca Centrale Europea da luglio 2022 ha compiuto il maggior rialzo in senso relativo della storia per contrastare l'inflazione in continua crescita: **ha infatti alzato i tassi di riferimento dallo 0.0% a +4,50% attraverso dieci rialzi consecutivi**, al fine di far convergere l'inflazione verso l'obiettivo di medio termine del 2%.

Tuttavia, attualmente, l'inflazione media dell'Area Euro attesa dalla Bce per il 2023 è pari al 5,6%, che va ad abbassarsi al 3,2% per il 2024 e al 2,1% per il 2025, mentre sul fronte italiano si prevede un'inflazione al 5,9% per il 2023 e del 2,9% per il 2024. Le cedole dei Btp Italia tenderanno ad abbassarsi di pari passo con l'inflazione ma è probabile che, almeno per i prossimi mesi, continueranno ad essere più redditizie rispetto a quelle dei Btp tradizionali. Per **valutare quale combinazione di strumenti obbligazionari sia opportuno**

inserire in portafoglio è sempre necessario effettuare un'accurata **analisi del contesto macroeconomico**, oltre alla **valutazione degli obiettivi personali / aziendali** per i quali si sta investendo.

Nell'universo finanziario sono moltissimi gli strumenti di investimento utilizzabili e, come abbiamo visto, anche solo concentrandosi sui Titoli di Stato italiani ci troviamo di fronte a diverse soluzioni.

30 settembre 2023 - Dati al 29/09/2023



DISCLAIMER ED AVVERTENZE

La presente pubblicazione è redatta e distribuita in Italia da Adhoc Società di Consulenza Finanziaria (in seguito ADHOC), iscritta all'Albo Unico dei Consulenti Finanziari con Delibera OCF n. 1052 del 28 marzo 2019, per mere finalità informative e descrittive e non costituisce, integra o contiene in alcun modo raccomandazioni personalizzate d'investimento rivolte ai destinatari, né offerte ai destinatari o al pubblico indistinto di prodotti finanziari e/o di servizi e/o di attività d'investimento.

Essa è finalizzata alla mera consultazione da parte dei destinatari cui è indirizzata e non si propone di formare, influenzare, sostituire o confermare il giudizio o le decisioni d'investimento dei soggetti cui è rivolta. Pertanto ADHOC declina qualsivoglia responsabilità per eventuali effetti pregiudizievoli conseguenti all'uso o all'interpretazione eventualmente fatti o dati dai destinatari delle informazioni, dei dati, delle notizie o delle opinioni contenuti nel presente documento.

Esso non è comunque concepito per la distribuzione a persone, enti o soggetti aventi residenza, cittadinanza o sede in località, Stati, Paesi o giurisdizioni in cui tale pubblicazione o distribuzione o il suo uso risultino in contrasto con norme di legge o regolamentari.

Pur curando la presente pubblicazione con la massima diligenza e considerando affidabili i suoi contenuti, ADHOC non presta alcuna garanzia né assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza, integrità e attualità dei dati e delle informazioni in essa contenuti ovvero delle fonti utilizzate ai fini della loro elaborazione.

Le informazioni utilizzate per la redazione del presente documento — normalmente di pubblico dominio e fornite ed elaborate da data providers specializzati o da pubblicazioni specialistiche generalmente riconosciute — sono ricavate da fonti ritenute ampiamente attendibili: pur essendo fornite in buona fede e considerate largamente affidabili, ADHOC non è tuttavia in grado di assicurarne in assoluto l'esattezza e/o la completezza e avverte che le stesse sono in ogni caso suscettibili di rapide e molteplici variazioni, anche senza preavviso, in qualsiasi momento dopo la loro pubblicazione. Pertanto ADHOC declina qualsivoglia responsabilità anche per eventuali effetti pregiudizievoli eventualmente conseguenti all'uso o all'interpretazione eventualmente fatti o dati dai destinatari delle informazioni, dei dati, delle notizie o delle opinioni contenuti nel presente documento, ancorché rivelatisi inesatti o variati in seguito alla loro trasmissione e/o pubblicazione.

In ogni caso eventuali opinioni, stime e/o previsioni eventualmente contenute nella presente pubblicazione — oltre che suscettibili di modifica in qualsiasi momento senza alcun obbligo di avvertenza o preavviso — riflettono unicamente il punto di vista dell'autore.

Il presente documento è indirizzato ai destinatari da ADHOC su base del tutto volontaria e gratuita. ADHOC non assume alcun impegno con i destinatari in ordine a costanza, regolarità, periodicità, aggiornamento e puntualità della presente pubblicazione. ADHOC, inoltre, si riserva la più ampia facoltà di servirsi liberamente, nelle proprie attività d'impresa e nella prestazione dei propri servizi, di tutte le informazioni contenute nella presente pubblicazione anche prima o senza che le stesse vengano redatte e trasmesse ai destinatari. Inoltre in nessun caso e per nessuna ragione ADHOC sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento delle proprie attività, ad agire coerentemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.

ADHOC ricorda infine ai destinatari della presente pubblicazione che il valore ed i prezzi degli strumenti e degli indici finanziari possono variare al rialzo ed al ribasso molto rapidamente ed in modo del tutto imprevedibile. Il valore degli investimenti finanziari ed il reddito che ne deriva possono pertanto tanto aumentare quanto diminuire, possono non essere garantiti, e possono esporre l'investitore al rischio di non ottenere in tutto o in parte la restituzione dell'importo originariamente investito. Inoltre performance e rendimenti passati dei mercati e dei prodotti finanziari non sono rappresentativi di quelli futuri e non garantiscono l'ottenimento di uguali risultati in avvenire. Per questo è consigliabile che ogni decisione d'investimento sia assunta dall'investitore, sia privato sia istituzionale, solo una volta che egli abbia adeguatamente approfondito e presa piena consapevolezza dei rischi connessi ad ogni forma di investimento sui mercati finanziari.