

viene detratta al nuovo possessore una parte della ritenuta fiscale in quanto essa non è interamente a suo carico. L'imposta sostitutiva sui titoli di Stato è pari al 12,50%.

Ne consegue che al numeratore del rapporto, nel considerare lo scarto tra valore di rimborso e prezzo di emissione, dobbiamo aggiungere al prezzo di emissione la ritenuta fiscale e la commissione. Inoltre, occorre considerare che nei casi in cui il BoT abbia una scadenza diversa da un anno deve essere aggiunta alla formula la variabile temporale $(360 / N)$, dove N esprime i giorni effettivi di durata del BoT.

La formula del rendimento percentuale è dunque:

$$R = \frac{VR - (PE + RF + C)}{(PE + RF + C)} \times \frac{360}{N} \quad [2]$$

Esempio. Calcoliamo il rendimento di un BoT a un anno con valore nominale di 100 e prezzo di emissione pari a 98,4. Le commissioni applicate all'operazione sono dello 0,15%.

Il BoT ha scadenza a un anno quindi non dobbiamo considerare il fattore $(360/N)$.

$$R = \frac{100 - (98,4 + 0,125 + 0,0015)}{(98,4 + 0,125 + 0,0015)} = 1,5\% \quad [3]$$

Esempio. Calcoliamo il rendimento di un BoT a sei mesi con valore nominale di 100 e prezzo di emissione pari a 98,6. Le commissioni applicate all'operazione sono dello 0,10%.

Il BoT ha scadenza a sei mesi quindi dobbiamo considerare il fattore $(360/n)$.

$$R = \frac{100 - (98,6 + 0,125 + 0,0010)}{(98,6 + 0,125 + 0,0010)} \times \frac{360}{180} = 2,58\% \quad [4]$$

17.2.4 Buoni del Tesoro poliennali (BTp)

I BTp sono titoli obbligazionari a **tasso fisso a medio-lungo termine**. Vengono emessi dal ministro dell'Economia e delle Finanze che, con appositi decreti, ne determina gli importi, i tagli (di almeno 1000 euro), la durata (18 mesi, 3, 5, 7, 10, 15, 20, 30 e 50 anni), l'importo delle **cedole** e le modalità di assegnazione. I BTp pagano una cedola semestrale fissa posticipata, determinata prima dell'emissione. Poiché la ritenuta fiscale sullo scarto di emissione, ossia la differenza fra prezzo di emissione e valore nominale di rimborso, si paga al momento del rimborso, se un BTp è emesso sotto la pari, non viene rimborsato esattamente a 100 ma a 100 meno l'imposta sullo scarto di emissione.

Nel giorno successivo al collocamento, i BTp vengono ammessi nella Borsa Valori con una **quotazione a corso secco**; questo significa che, per calcolare l'effettivo prezzo di acquisto (corso tel quel), è necessario sommare alla quotazione il rateo della cedola (corso secco), ossia la quota parte della cedola futura già maturata non ancora pagata, a questo si aggiunge la commissione dovuta all'intermediario.

Analogamente agli altri titoli di Stato e agli altri strumenti negoziati in mercati regolamentati, i BTp sono stati oggetto della dematerializzazione e non sono dunque più emessi fisicamente ma solo contabilmente.

Un decreto del 1998 del ministro del Tesoro ha ufficialmente introdotto anche in Italia la possibilità di realizzare operazioni di coupon-stripping aventi per oggetto titoli di Stato come i BTp. Tali operazioni prevedono che le due componenti di un BTp – le cedole e il mantello (che rappresenta il valore di rimborso a scadenza) – vengano staccate o strippate e negoziate sepa-