

11 novembre 2009 13:35

Buoni postali. Chi fa il furbo con i rendimenti, ma soprattutto: a chi giova?

di [Alessandro Pedone](#)



I buoni postali fruttiferi (BPF) sono strumenti interessanti (e spesso non compresi) che consentono di effettuare un investimento obbligazionario garantito dallo Stato anche a lungo termine (fino a 20 anni) senza esporsi al rischio di prezzo legato ai tassi d'interesse.

Chi determina i rendimenti di questi buoni? L'emittente, ovvero la Cassa Depositi e Prestiti (<http://www.cassaddpp.it>), una società per azioni a controllo pubblico che dipende dal Ministero per l'Economia e le Finanze.

Secondo quali regole vengono determinati i tassi dei BPF?

Attualmente, la norma di riferimento è il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 6 Ottobre 2004 che all'articolo 5 (*Costo della raccolta sotto forma di buoni postali fruttiferi*) specifica che: "Il costo della raccolta sotto forma di buoni postali fruttiferi deve allinearsi al costo equivalente dell'indebitamento del Tesoro sul mercato." In altre parole il costo per lo Stato, e quindi il rendimento per l'investitore, di un buono postale deve essere allineato a quello di un titolo di Stato equivalente.

E' ovvio che a parità di scadenza un BPF renderà meno di un BTP poiché per lo Stato garantire il rimborso, durante tutta la vita del buono, del capitale e degli interessi pattuiti ha un costo maggiore.

Il problema è che da un po' di tempo i tassi dei BPF sembrano essere impazziti.

Tutto è cominciato con la complicazione di questo strumento.

Sulla "scia" delle obbligazioni strutturate che tanto andavano di moda qualche anno fa (per ragioni non certamente legate ai vantaggi per gli investitori) la Cassa Depositi e Prestiti ha iniziato ad emettere buoni postali il cui rendimento è legato ad indici azionari. Di questi buoni, francamente, nessuno ne sentiva la mancanza. Poi sono nati i Buoni indicizzati all'inflazione. Questi strumenti, invece, sono potenzialmente molto interessanti per gli investitori se i tassi fossero in linea con quelli di mercato ma non sempre è così (Abbiamo già evidenziato il problema in questo articolo: **"Buoni postali indicizzati all'inflazione: chi scommette contro l'inflazione attesa dalle Poste?"** (http://investire.aduc.it/articolo/buoni+postali+indicizzati+all+inflazione+chi_16024.php)).

Da un po' di tempo hanno introdotto anche una sorta di rendimento premio per chi incrementa l'investimento dei buoni in un anno di più del 35%. Questi "premi", solitamente, in finanza sono fregature... ovvero da una parte tolgono e dall'altra, se succede qualcosa, ridanno quello che hanno tolto chiamandolo "premio"...

Uno dei pregi principali dei buoni postali era la semplicità. Chi sottoscriveva un buono postale sapeva che prestava i soldi allo Stato e che lo Stato gli riconosceva un interesse equo, in linea con quello dei titoli di Stato pur potendolo rimborsare in qualsiasi momento avendo gli interessi pattuiti.

Da un po' di tempo le cose sono cambiate. Sottoscrivere un BPF non è più così lineare. Alcune emissioni sono interessanti, altre lasciano perplessi.

Attualmente un buono postale ordinario (serie B61) ha un rendimento nominale effettivo lordo a 10 anni pari all'1,49%. Sottoscrivendo un buono dedicato ai minori a pari scadenza si ha un rendimento del 3,37%. Il

rendimento in emissione dei BTP a settembre (ultimo dato disponibile sul ministero del Tesoro) è stato pari al 4,03%. I conti non tornano. Un differenziale del 2,5% di rendimento fra un BPF ed un BTP assimilabile è difficilmente giustificabile. Chi sottoscrive un Buono Postale Ordinario oggi, con un rendimento lordo dell'1,49%, corre seri rischi di rimetterci in termini reali. Fra 10 anni con buona probabilità (ipotizzando un'inflazione di periodo del 2%) avrà un capitale inferiore ad oggi in termini di potere di acquisto.

Da quando le Poste (che distribuiscono i BPF) hanno iniziato a vendere prodotti finanziari, hanno iniziato anche a screditare questi buoni postali dicendo che rendevano poco (il che era parzialmente vero, poiché mediamente rendevano quanto dovevano rendere, considerato il minore rischio dello strumento). Con questa scusa, sconsigliavano di rinnovare i buoni postali in scadenza orientando i risparmi verso prodotti largamente inefficienti (polizze vita, fondi comuni d'investimento, ecc.).

Ci domandiamo: non è che qualcuno ha interesse a rendere sempre meno interessanti Buoni Postali Fruttiferi? C'è una "regia" dietro questa complicazione dello strumento? Chi ci guadagna?