

Mutuo ideale e Mutuo migliore

I mutui di Banca Sella

di Egidio Vaccini*

Anche nel settore del credito immobiliare Banca Sella manifesta il dinamismo che ha contraddistinto la sua presenza sul mercato in questi ultimi anni. La sua gamma di mutui, infatti, è composta da 8 diverse proposte, alcune delle quali sono state costruite con attenzione (ad esempio, il mutuo Corallo che offre ai giovani con contratto di lavoro a tempo determinato alcuni elementi di flessibilità particolarmente utili ed il mutuo Giada che permette di mettere in ammortamento un capitale ridotto, rispetto a quello finanziato, restituendo la quota mancante con una maxirata finale). Una particolarità che contraddistingue i mutui a tasso variabile di questa banca consiste poi nella presenza di un tasso minimo (cosiddetto "Floor") del 3,00 %, sotto il quale questi mutui non potranno scendere in caso di forti ribassi di mercato. Per analizzare l'intera gamma, i piani d'ammortamento dei mutui sono stati sviluppati sulla durata nominale di 15 anni (che corrisponde alla massima prevista per il mutuo Diamante), utilizzando gli scenari creati col Modello Quantitativo Mutui applicati al parametro di indicizzazione Euribor 1m/360. I 4 scenari utilizzati sono rappresentati nella tabella 2: essi rappresentano quattro situazioni caratterizzate da andamenti sempre più negativi, cui corrispondono, normalmente, anche oscillazioni di tasso sempre maggiori. I criteri di valutazione adottati per analizzare le alternative di prodotto, sono quelli di sempre, e che corrispondono a tre diverse modalità utilizzate dal risparmiatore per valutare il rischio derivante dall'indebitamento con un mutuo:

a) **80% Costo - 20% Sicurezza**, che rappresenta il punto di vista adottato dal risparmiatore particolarmente attento al *costo del finanziamento*, il quale orienta la sua scelta verso il mutuo in grado di garantire il massimo risparmio possibile, anche se a discapito della sicurezza. In questo Radar, infatti, il costo è valutato con un peso pari a quattro volte quello assegnato alla sensibilità del mutuo alle variazioni di tasso;

b) **50% Costo - 50% Sicurezza**, che rappresenta il punto di vista adottato dal risparmiatore che preferisce mantenere un *atteggiamento equilibrato*, e che considera in uguale misura sia l'opportunità di risparmio sia la sicurezza offerte dal mutuo;

c) **20% Costo - 80% Sicurezza**, che rappresenta il punto di vista adottato dal risparmiatore particolarmente attento *alla sicurezza* offerta dal mutuo, che orienta la sua scelta verso quello in grado di garantire la minima sensibilità alle variazioni di tasso, anche se a discapito del costo complessivo del finanziamento che potrebbe risultare più alto. In questo Radar, infatti, è la sicurezza che è valutata con un peso pari a quattro volte quello assegnato al risparmio.

Occorre segnalare che tutte le valutazioni che svilupperemo con questi Radar, si riferiscono alle specifiche condizioni descritte (di durata, di scenario e di mercato) e non possono essere assunte quale giudizio "assoluto". Le valutazioni espresse, infatti, possono cambiare modificando, a volte, anche solo una delle condizioni del test.

Inoltre, per rendere più visibili le differenze di comportamento tra gli altri mutui, il **Mutuo Turchese non è stato valutato nello scenario di forte crescita dei tassi**; i mutui a tasso variabile e rata costante, infatti, sono molto sensibili alle variazioni di tasso, ed in condizioni estreme generano alti valori di costo e rischio.

Valori che inseriti nel Radar renderebbero poco leggibili i comportamenti degli altri mutui presenti.

Per il mutuo **Giada** è stata testata la simulazione meno favorevole, quella nella quale il piano d'ammortamento si sviluppa su un capitale pari all'80% dell'importo erogato (il 20% sarà pagato in un'unica tranche al 180° mese, comportando un maggior costo dovuto agli interessi dovuti).

Tabella 1

Banca Sella

Ambra	Tasso Variabile
Rubino	Tasso Variabile, con tasso massimo Cap. del 6,50%
Zaffiro	Tasso Misto, primo anno a tasso fisso 2,50%, poi tasso variabile
Smeraldo	Tasso Fisso
Diamante	Tasso Misto, primi sei mesi a tasso 0%, poi tasso variabile
Giada	Tasso Variabile con piano d'ammortamento su capitale ridotto
Turchese	Tasso Variabile e rata costante
Corallo	Tasso Variabile per giovani con contratto di lavoro a tempo determinato

Tabella 2

MERCATO	TASSO INIZIALE	TASSO MEDIO DI SCENARIO
Discosa tassi	3,094%	2,231%
Leggera crescita tassi	3,094%	3,378%
Crescita tassi	3,094%	4,249%
Forte crescita tassi	3,094%	6,726%

Qual è lo scenario più indicato per te?

Nel Radar sono rappresentati i risultati ottenuti dai mutui in quattro differenti scenari di mercato.

Ogni risparmiatore dovrà utilizzare quello più coerente alla propria propensione al rischio.

Questa scelta può essere effettuata scegliendo direttamente lo scenario sulla base di quanto riportato nella tabella 2, oppure utilizzando il semplice questionario proposto in questo box (tendenzialmente, più la persona è prudente, più tenderà a valutare i mutui negli scenari più negativi, per cautelarsi da possibili sorprese).

1 - Per un mutuo di 100.000€ e durata 20 anni, quale mutuo sceglieresti?

- A - Che ha una rata mensile di 604 €, che rimarrà sempre costante.
- B - Che ha una rata media di 668 €, ma con oscillazioni comprese tra 616 e 794 €.
- C - Che ha una rata media di 642 €, ma con oscillazioni comprese tra 537 e 893 €.

2 - Quale conoscenza ed esperienza hai dei mercati finanziari?

- A - Molto limitata.
- B - Sufficiente per conoscere le opportunità ed i rischi che offrono.
- C - Approfondita.

3 - Che scenario di mercato temi, o pensi, possa capitare nel futuro?

- A - Forte crescita dei tassi di mercato.
- B - Moderata crescita dei tassi di mercato.
- C - Tendenziale stabilità delle condizioni di mercato attuali.

Assegnare: ad ogni risposta A 2 punti, ad ogni risposta B 1 punto, ad ogni risposta C 0 punti.

Se la somma dei punteggi è compresa tra 0 e 2 punti scenario discesa dei tassi.

Se la somma dei punteggi è pari a 3 punti scenario leggera crescita dei tassi.

Se la somma dei punteggi è pari a 4 punti scenario crescita dei tassi.

Se la somma dei punteggi è pari a 5 o 6 punti scenario forte crescita dei tassi.

Il risparmiatore che, dovendo scegliere un mutuo, adotta come criterio quello del massimo risparmio possibile sul costo del finanziamento avrà, come mutui consigliabili, i seguenti:

Il *Mutuo Ambra* ed il *Mutuo Zaffiro* in tutti gli scenari, con l'eccezione di quello di forte crescita dei tassi.

Il *Mutuo Rubino*, negli scenari di leggera crescita e crescita dei tassi.

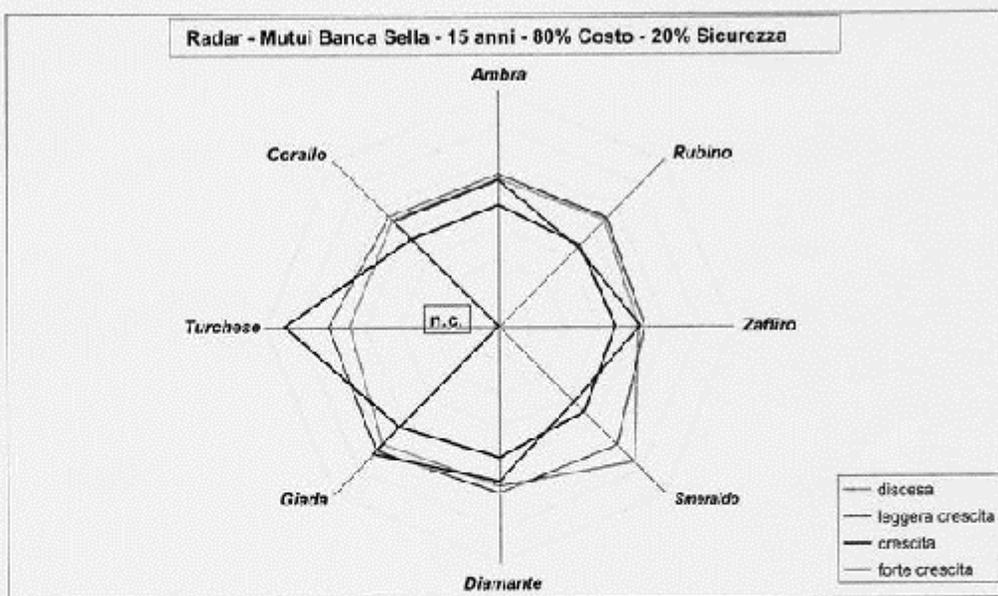
Il *Mutuo Smeraldo* negli scenari di crescita e forte crescita dei tassi.

I mutui sconsigliabili risultano, invece, i seguenti:

Il *Mutuo Smeraldo* negli scenari di discesa e leggera crescita dei tassi.

Il *Mutuo Giada* negli scenari di leggera e forte crescita dei tassi.

Il *Mutuo Turchese* in tutti gli scenari, con l'eccezione di quello di discesa dei tassi.



80% Costo - 20% Sicurezza

	Ambra	Rubino	Zaffiro	Smeraldo	Diamante	Giada	Turchese	Corallo
Discesa	2,15	2,24	2,08	2,80	2,33	2,45	2,22	2,22
Leggera crescita	2,26	2,27	2,18	2,50	2,45	2,61	2,54	2,31
Crescita	1,80	1,71	1,74	1,80	1,94	2,11	3,16	1,64
Forte crescita	2,16	1,68	2,11	1,58	2,30	2,65	n.c.	2,20

Per il risparmiatore che, nella sua scelta, assegna il medesimo peso sia al costo sia alla sensibilità del mutuo alle variazioni di tasso, i mutui consigliabili sono i seguenti:

Il **Mutuo Ambra** nello scenario di discesa dei tassi.

Il **Mutuo Rubino** ed il **Mutuo Zaffiro** in tutti gli scenari, con l'eccezione di quello di forte crescita dei tassi.

Il **Mutuo Corallo** nello scenario di discesa dei tassi.

Il **Mutuo Smeraldo** negli scenari di leggera e forte crescita dei tassi.

I mutui sconsigliabili risultano, invece:

Il **Mutuo Turchese** in tutti e quattro gli scenari consigliati.

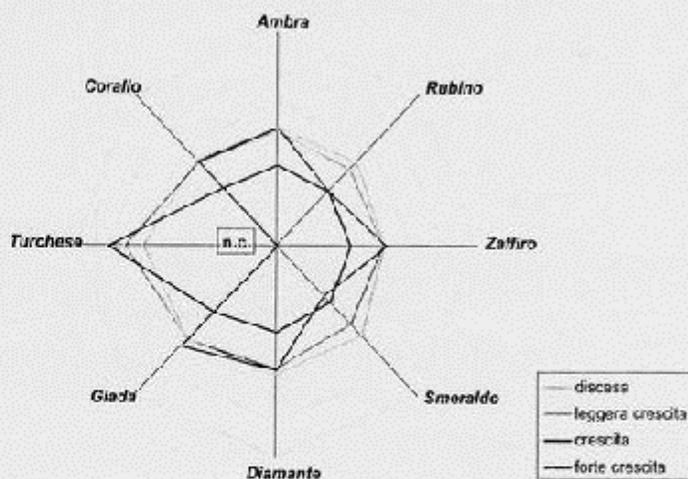
Il **Mutuo Giada** nello scenario di forte crescita dei tassi.

Infine, per il risparmiatore che effettua le proprie scelte con criteri di massima prudenza, ritenendo fondamentale che il mutuo sia contraddistinto dalla minima sensibilità possibile alle variazioni dei tassi di mercato, i mutui consigliabili risultano:

Il **Mutuo Smeraldo** in tutti e quattro gli scenari considerati.

Il **Mutuo Rubino** ed il **Mutuo Zaffiro** nello scenario di crescita

Radar - Mutui Banca Sella - 15 anni - 50% Costo - 50% Sicurezza



50% Costo - 50% Sicurezza

	Ambra	Rubino	Zaffiro	Smeraldo	Diamante	Giada	Turchese	Corallo
Discesa	1,66	1,65	1,59	1,79	1,80	1,67	2,00	1,69
Leggera crescita	1,62	1,53	1,56	1,56	1,73	1,86	2,25	1,65
Crescita	1,13	1,07	1,09	1,13	1,22	1,33	2,50	1,15
Forte crescita	1,66	1,08	1,62	0,99	1,74	2,01	n.c.	1,68

dei tassi.

Mentre i mutui sconsigliabili risultano:

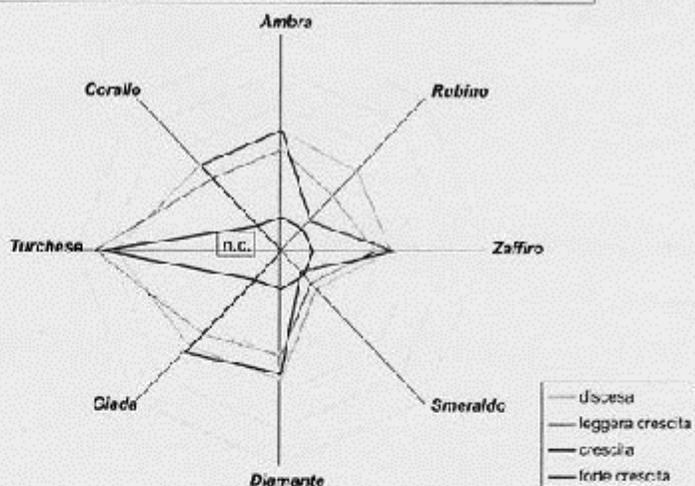
Il **Mutuo Turchese** in tutti e quattro gli scenari sconsigliati.

Il **Mutuo Giada** nello scenario di forte crescita dei tassi.

Complessivamente, in questo test hanno ottenuto risultati dispietici i mutui **Smeraldo** (8 citazioni positive e 2 negative), **Zaffiro** (7 positive) e **Rubino** (6 positive), mentre il mutuo **Diamante** pur favorito dal tasso iniziale molto favorevole non è riuscito ad emergere (per le condizioni presentiar regime).

Il Mutuo Giada si è rivelato penalizzato nelle situazioni di mercato estreme, mentre i risultati del Mutuo Turchese devono essere letti considerando la formula che rappresenta, che è particolarmente sensibile alle variazioni di tasso e risulta molto penalizzato dall'allungamento della durata del piano, oltre quella iniziale prevista. Comportamento questo che va considerato come controparita alla presenza di una rata stabile nel tempo di basso importo.

Radar - Banca Sella - 15 anni - 20% Costo - 80% Sicurezza



20% Costo - 80% Sicurezza

	Ambra	Rubino	Zaffiro	Smeraldo	Diamante	Giada	Turchese	Corallo
Discesa	1,65	1,55	1,59	0,71	1,79	1,66	2,43	1,59
Leggera crescita	1,41	1,09	1,33	0,63	1,46	1,60	2,72	1,42
Crescita	0,48	0,44	0,46	0,45	0,51	0,56	2,63	0,49
Forte crescita	1,68	0,59	1,65	0,39	1,70	2,00	n.c.	1,58

*Amministratore delegato Progetica s.r.l. **Milano, 01 settembre 2005



PROGETICA

cultura, sistemi, modelli di analisi e consulenza quantitativa

PROGETICA S.r.l. - Via Coluccio Salutati 5 - 20144 Milano

Telefono 02.48100356 r.a. - Fax 02.43916527
Email: progetica@progetica.it

Società di consulenza indipendente che progetta e realizza sistemi integrati di cultura e strumenti quantitativi per Istituzioni ed Operatori dei mercati finanziari ed assicurativi

Mutuo ideale e Mutuo migliore

I mutui di Banca Sella

di Egidio Vaccini*

Anche nel settore del credito immobiliare Banca Sella manifesta il dinamismo che ha contraddistinto la sua presenza sul mercato in questi ultimi anni. La sua gamma di mutui, infatti, è composta da 8 diverse proposte, alcune delle quali sono state costruite con attenzione (ad esempio, il mutuo Corallo che offre ai giovani con contratto di lavoro a tempo determinato alcuni elementi di flessibilità particolarmente utili ed il mutuo Giada che permette di mettere in ammortamento un capitale ridotto, rispetto a quello finanziato, restituendo la quota mancante con una maxirata finale). Una particolarità che contraddistingue i mutui a tasso variabile di questa banca consiste poi nella presenza di un tasso minimo (cosiddetto "Floor") del 3,00 %, sotto il quale questi mutui non potranno scendere in caso di forti ribassi di mercato. Per analizzare l'intera gamma, i piani d'ammortamento dei mutui sono stati sviluppati sulla durata nominale di 15 anni (che corrisponde alla massima prevista per il mutuo Diamante), utilizzando gli scenari creati col Modello Quantitativo Mutui applicati al parametro di indicizzazione Euribor 1m/360. I 4 scenari utilizzati sono rappresentati nella tabella 2: essi rappresentano quattro situazioni caratterizzate da andamenti sempre più negativi, cui corrispondono, normalmente, anche oscillazioni di tasso sempre maggiori. I criteri di valutazione adottati per analizzare le alternative di prodotto, sono quelli di sempre, e che corrispondono a tre diverse modalità utilizzate dal risparmiatore per valutare il rischio derivante dall'indebitamento con un mutuo:

a) **80% Costo - 20% Sicurezza**, che rappresenta il punto di vista adottato dal risparmiatore particolarmente attento al *costo del finanziamento*, il quale orienta la sua scelta verso il mutuo in grado di garantire il massimo risparmio possibile, anche se a discapito della sicurezza. In questo Radar, infatti, il costo è valutato con un peso pari a quattro volte quello assegnato alla sensibilità del mutuo alle variazioni di tasso;

b) **50% Costo - 50% Sicurezza**, che rappresenta il punto di vista adottato dal risparmiatore che preferisce mantenere un *atteggiamento equilibrato*, e che considera in uguale misura sia l'opportunità di risparmio sia la sicurezza offerte dal mutuo;

c) **20% Costo - 80% Sicurezza**, che rappresenta il punto di vista adottato dal risparmiatore particolarmente attento alla *sicurezza* offerta dal mutuo, che orienta la sua scelta verso quello in grado di garantire la minima sensibilità alle variazioni di tasso, anche se a discapito del costo complessivo del finanziamento che potrebbe risultare più alto. In questo Radar, infatti, è la sicurezza che è valutata con un peso pari a quattro volte quello assegnato al risparmio.

Occorre segnalare che tutte le valutazioni che svilupperemo con questi Radar, si riferiscono alle specifiche condizioni descritte (di durata, di scenario e di mercato) e non possono essere assunte quale giudizio "assoluto". Le valutazioni espresse, infatti, possono cambiare modificando, a volte, anche solo una delle condizioni del test.

Inoltre, per rendere più visibili le differenze di comportamento tra gli altri mutui, il **Mutuo Turchese non è stato valutato nello scenario di forte crescita dei tassi**; i mutui a tasso variabile e rata costante, infatti, sono molto sensibili alle variazioni di tasso, ed in condizioni estreme generano alti valori di costo e rischio.

Valori che inseriti nel Radar renderebbero poco leggibili i comportamenti degli altri mutui presenti.

Per il mutuo **Giada** è stata testata la simulazione meno favorevole, quella nella quale il piano d'ammortamento si sviluppa su un capitale pari all'80% dell'importo erogato (il 20% sarà pagato in un'unica tranche al 180° mese, comportando un maggior costo dovuto agli interessi dovuti).

Tabella 1

Banca Sella

Ambra	Tasso Variabile
Rubino	Tasso Variabile, con tasso massimo Cap. del 6,50%
Zaffiro	Tasso Misto, primo anno a tasso fisso 2,50%, poi tasso variabile
Smeraldo	Tasso Fisso
Diamante	Tasso Misto, primi sei mesi a tasso 0%, poi tasso variabile
Giada	Tasso Variabile con piano d'ammortamento su capitale ridotto
Turchese	Tasso Variabile e rata costante
Corallo	Tasso Variabile per giovani con contratto di lavoro a tempo determinato

Tabella 2

MERCATO	TASSO INIZIALE	TASSO MEDIO DI SCENARIO
Discosa tassi	3,094%	2,231%
Leggera crescita tassi	3,094%	3,378%
Crescita tassi	3,094%	4,249%
Forte crescita tassi	3,094%	6,726%

Qual è lo scenario più indicato per te?

Nel Radar sono rappresentati i risultati ottenuti dai mutui in quattro differenti scenari di mercato.

Ogni risparmiatore dovrà utilizzare quello più coerente alla propria propensione al rischio.

Questa scelta può essere effettuata scegliendo direttamente lo scenario sulla base di quanto riportato nella tabella 2, oppure utilizzando il semplice questionario proposto in questo box (tendenzialmente, più la persona è prudente, più tenderà a valutare i mutui negli scenari più negativi, per cautelarsi da possibili sorprese).

1 - Per un mutuo di 100.000€ e durata 20 anni, quale mutuo sceglieresti?

- A - Che ha una rata mensile di 604 €, che rimarrà sempre costante.
- B - Che ha una rata media di 668 €, ma con oscillazioni comprese tra 616 e 794 €.
- C - Che ha una rata media di 642 €, ma con oscillazioni comprese tra 537 e 893 €.

2 - Quale conoscenza ed esperienza hai dei mercati finanziari?

- A - Molto limitata.
- B - Sufficiente per conoscere le opportunità ed i rischi che offrono.
- C - Approfondita.

3 - Che scenario di mercato temi, o pensi, possa capitare nel futuro?

- A - Forte crescita dei tassi di mercato.
- B - Moderata crescita dei tassi di mercato.
- C - Tendenziale stabilità delle condizioni di mercato attuali.

Assegnare: ad ogni risposta A 2 punti, ad ogni risposta B 1 punto, ad ogni risposta C 0 punti.

Se la somma dei punteggi è compresa tra 0 e 2 punti scenario discesa dei tassi.

Se la somma dei punteggi è pari a 3 punti scenario leggera crescita dei tassi.

Se la somma dei punteggi è pari a 4 punti scenario crescita dei tassi.

Se la somma dei punteggi è pari a 5 o 6 punti scenario forte crescita dei tassi.

Il risparmiatore che, dovendo scegliere un mutuo, adotta come criterio quello del massimo risparmio possibile sul costo del finanziamento avrà, come mutui consigliabili, i seguenti:

Il *Mutuo Ambra* ed il *Mutuo Zaffiro* in tutti gli scenari, con l'eccezione di quello di forte crescita dei tassi.

Il *Mutuo Rubino*, negli scenari di leggera crescita e crescita dei tassi.

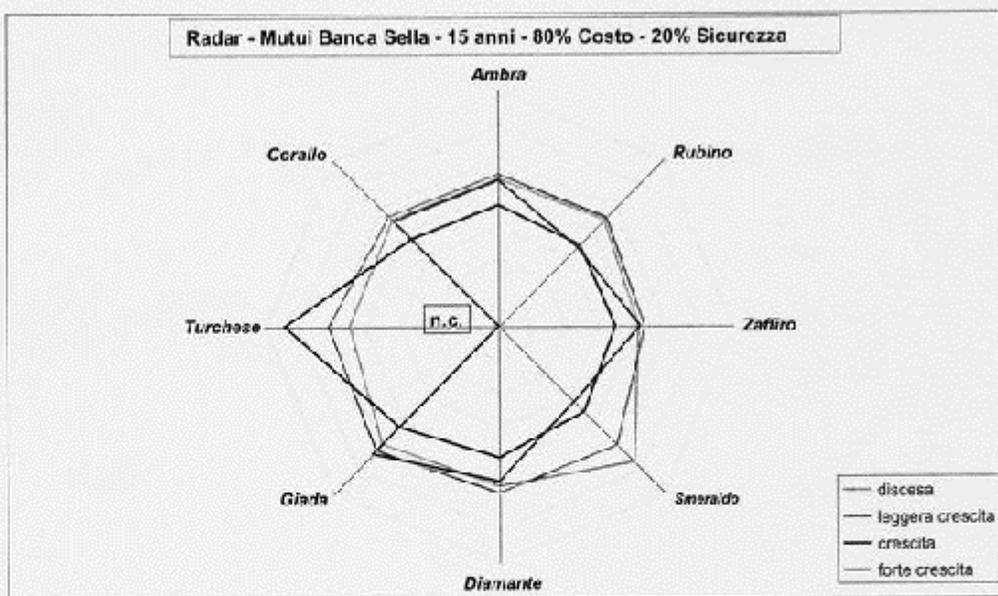
Il *Mutuo Smeraldo* negli scenari di crescita e forte crescita dei tassi.

I mutui sconsigliabili risultano, invece, i seguenti:

Il *Mutuo Smeraldo* negli scenari di discesa e leggera crescita dei tassi.

Il *Mutuo Giada* negli scenari di leggera e forte crescita dei tassi.

Il *Mutuo Turchese* in tutti gli scenari, con l'eccezione di quello di discesa dei tassi.



80% Costo - 20% Sicurezza

	Ambra	Rubino	Zaffiro	Smeraldo	Diamante	Giada	Turchese	Corallo
Discesa	2,15	2,24	2,08	2,80	2,33	2,45	2,22	2,22
Leggera crescita	2,26	2,27	2,18	2,50	2,45	2,61	2,54	2,31
Crescita	1,80	1,71	1,74	1,80	1,94	2,11	3,16	1,64
Forte crescita	2,16	1,68	2,11	1,58	2,30	2,65	n.c.	2,20

Per il risparmiatore che, nella sua scelta, assegna il medesimo peso sia al costo sia alla sensibilità del mutuo alle variazioni di tasso, i mutui consigliabili sono i seguenti:

Il **Mutuo Ambra** nello scenario di discesa dei tassi.

Il **Mutuo Rubino** ed il **Mutuo Zaffiro** in tutti gli scenari, con l'eccezione di quello forte crescita dei tassi.

Il **Mutuo Corallo** nello scenario di discesa dei tassi.

Il **Mutuo Smeraldo** negli scenari di leggera e forte crescita dei tassi.

I mutui sconsigliabili risultano, invece:

Il **Mutuo Turchese** in tutti e quattro gli scenari consigliati.

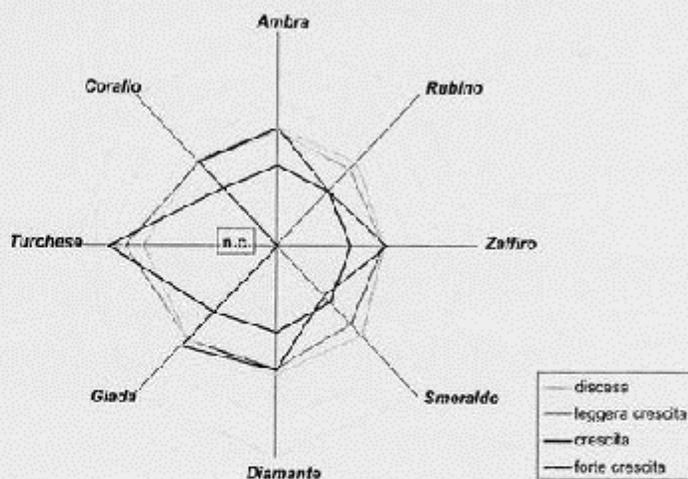
Il **Mutuo Giada** nello scenario di forte crescita dei tassi.

Infine, per il risparmiatore che effettua le proprie scelte con criteri di massima prudenza, ritenendo fondamentale che il mutuo sia contraddistinto dalla minima sensibilità possibile alle variazioni dei tassi di mercato, i mutui consigliabili risultano:

Il **Mutuo Smeraldo** in tutti e quattro gli scenari considerati.

Il **Mutuo Rubino** ed il **Mutuo Zaffiro** nello scenario di crescita

Radar - Mutui Banca Sella - 15 anni - 50% Costo - 50% Sicurezza



50% Costo - 50% Sicurezza

	Ambra	Rubino	Zaffiro	Smeraldo	Diamante	Giada	Turchese	Corallo
Discesa	1,66	1,65	1,59	1,79	1,80	1,67	2,00	1,69
Leggera crescita	1,62	1,53	1,56	1,56	1,73	1,86	2,25	1,65
Crescita	1,13	1,07	1,09	1,13	1,22	1,33	2,50	1,15
Forte crescita	1,66	1,08	1,62	0,99	1,74	2,01	n.c.	1,68

dei tassi.

Mentre i mutui sconsigliabili risultano:

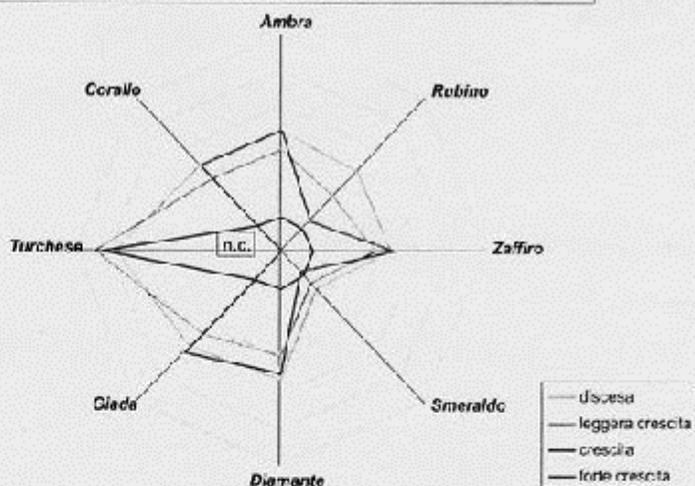
Il **Mutuo Turchese** in tutti e quattro gli scenari sconsigliati.

Il **Mutuo Giada** nello scenario di forte crescita dei tassi.

Complessivamente, in questo test hanno ottenuto risultati dispietici i mutui **Smeraldo** (8 citazioni positive e 2 negative), **Zaffiro** (7 positive) e **Rubino** (6 positive), mentre il mutuo **Diamante** pur favorito dal tasso iniziale molto favorevole non è riuscito ad emergere (per le condizioni presentiar regime).

Il Mutuo **Giada** si è rivelato penalizzato nelle situazioni di mercato estreme, mentre i risultati del Mutuo **Turchese** devono essere letti considerando la formula che rappresenta, che è particolarmente sensibile alle variazioni di tasso e risulta molto penalizzato dall'allungamento della durata del piano, oltre quella iniziale prevista. Comportamento questo che va considerato come contropartita alla presenza di una rata stabile nel tempo di basso importo.

Radar - Banca Sella - 15 anni - 20% Costo - 80% Sicurezza



20% Costo - 80% Sicurezza

	Ambra	Rubino	Zaffiro	Smeraldo	Diamante	Giada	Turchese	Corallo
Discesa	1,65	1,55	1,59	0,71	1,79	1,66	2,43	1,59
Leggera crescita	1,41	1,09	1,33	0,63	1,46	1,60	2,72	1,42
Crescita	0,48	0,44	0,46	0,45	0,51	0,56	2,63	0,49
Forte crescita	1,68	0,59	1,65	0,39	1,70	2,00	n.c.	1,58

*Amministratore delegato Progetica s.r.l. **Milano, 01 settembre 2005



PROGETICA

cultura, sistemi, modelli di analisi e consulenza quantitativa

PROGETICA S.r.l. - Via Coluccio Salutati 5 - 20144 Milano

Telefono 02.48100356 r.a. - Fax 02.43916527
Email: progetica@progetica.it

Società di consulenza indipendente che progetta e realizza sistemi integrati di cultura e strumenti quantitativi per Istituzioni ed Operatori dei mercati finanziari ed assicurativi