

Mutuo ideale e Mutuo migliore

Il Radar dei Mutui Banca Popolare di Milano

di Egidio Vacchini*

Ai primi posti tra le più grandi banche popolari nel mondo, la **Banca Popolare di Milano** oggi è presente su gran parte del territorio nazionale e crescerà ulteriormente perché, conformemente al processo di consolidamento in atto nel mondo bancario italiano, sta avviando una fusione con la **Banca Popolare dell'Emilia Romagna** di Modena.

I mutui che la banca distribuisce attraverso la propria rete di sportelli (oltre 700 quelli tradizionali, ma anche attraverso il suo sportello virtuale We@Bank) sono in grado di soddisfare le normali esigenze di un risparmiatore e possono essere proposti con durate del finanziamento che raggiungono i 30 anni.

Per valutare il comportamento dei mutui di questa banca, il test di questo mese è stato, però, sviluppato simulando la durata di 15 anni; in questo modo abbiamo potuto inserire nella rosa anche il mutuo a tasso fisso che prevede questa come durata massima di finanziamento.

Il test ci ha fornito risultati in parte inaspettati, che descriveremo nel dettaglio più avanti.

Infatti, sarà per la particolare condizione di mercato che stiamo attraversando (nella quale si riscontrano ridotte differenze tra tasso fisso e variabile), sarà per la costruzione dei prodotti testati, ma è stato il **Mutuo a Tasso Fisso** quello che ha collezionato il maggior numero di note di merito nel test.

Questo mutuo si è rivelato come la soluzione utile per quasi tutte le occasioni, essendo stato segnalato per ben 9 volte come "consigliabile" e solo 2 come "sconsigliabile" (in questo caso, però, solo quando la

priorità è stata data al risparmio, ed i mercati ipotizzati erano di discesa o leggera crescita dei tassi).

Sull'altro versante, il mutuo *Armonico* è quello che ha mostrato maggiormente i propri limiti (la particolare sensibilità alle variazioni di tasso che, peraltro, è comune a tutti i mutui appartenenti a questa tipologia di soluzione, lo penalizza); esso è stato segnalato per ben 11 volte come "sconsigliabile" e solo 1 come "consigliabile" (in questo caso, con priorità data al risparmio e scenari di tassi in discesa).

Per quanto riguarda gli altri mutui testati, possiamo dire che il *Fisso/Rinegoziabile* (5 segnalazioni come "consigliabile") si è rivelato, dopo il *Tasso Fisso*, quello da valutare più attentamente, mentre il *Fisso/Variabile* è risultato tra i "consigliabili" solo in due occasioni. Le ultime due soluzioni testate (il mutuo *Tasso Variabile* ed il *Batticinq*) sono sostanzialmente rimaste nella fascia intermedia, senza risultati di particolare rilievo, cosa peraltro rimarchevole per il *Batticinq* che, prevedendo il pagamento dei soli interessi per i primi 5 anni, avrebbe potuto essere molto più penalizzato se non fosse offerto a condizioni interessanti.

È importante evidenziare che le considerazioni che abbiamo effettuato sono valide solo all'interno delle condizioni (durata e scenari dei tassi) testate, e che non possono essere estese anche ad altre durate (perché i risultati potrebbero condurre a diverse conclusioni).

Passiamo ora ad analizzare nel dettaglio i risultati ottenuti con l'utilizzo del modello Radar.

Tabella 1

Mutui Banca Popolare di Milano	
Tasso Variabile	Tasso Variabile
Armonico	Tasso Variabile e Rata Costante
Fisso/Rinegoziabile	Tasso Fisso per 5 anni, poi opzione TF/TV ogni 5 anni
Batticinq	Preammortamento a Tasso Fisso per 5 anni, poi opzione TF/TV ogni 5 anni
Fisso/Variabile	Tasso Fisso per 3 anni, poi passaggio a Tasso Variabile
Tasso Fisso	Tasso Fisso

Il test e la rappresentazione dei risultati

Gli scenari di mercato utilizzati per analizzare i comportamenti dei mutui rappresentati nel Radar, sono creati col Modello Quantitativo Mutui (M.Q.M.[®]) ed applicati al parametro d'indicizzazione utilizzato dalla banca per i propri mutui. Gli scenari utilizzati sono mostrati nella tabella 2; essi rappresentano quattro possibili situazioni di mercato caratterizzate da condizioni progressivamente più negative, cui corrispondono, normalmente, anche oscillazioni di tasso più ampie. I mutui sono rappresentati secondo dodici diversi "punti di vista" derivanti dalla combinazione di tre differenti criteri di scelta con quattro scenari di mercato. Riguardo ai criteri di scelta, va rilevato che ogni risparmiatore è caratterizzato da una sua specifica modalità di valutazione delle alternative (modalità determinata dall'insieme di esperienze, conoscenze ed atteggiamenti nei confronti del passo che sta per affrontare); modalità che lo porterà a privilegiare alcune caratteristiche rispetto ad altre, per questo motivo nel Radar sono previste le tre diverse modalità di valutazione:

a) **80% costo 20% sicurezza**, che rappresenta il punto di vista adottato dal risparmiatore particolarmente attento al costo del finanziamento, che orienta la propria scelta verso il mutuo in grado di garantire il massimo risparmio possibile, anche a discapito della sicurezza. In questo Radar, infatti, il costo del finanziamento è valutato con un peso quattro volte maggiore rispetto a 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 con la medesima

attenzione, assegnando il medesimo peso, 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 propria 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.

Riguardo ai quattro differenti scenari di mercato. Ogni risparmiatore dovrà utilizzare quello più coerente alla propria propensione soggettiva 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 (tendenzialmente, più la persona è prudente, più tenderà a valutare i mutui negli scenari più negativi, per cautelarsi da possibili sorprese).

Per concludere, occorre ricordare che i risultati ottenuti, e le relative valutazioni delle soluzioni di mutuo sviluppate col Radar, si riferiscono alle condizioni descritte (di prodotto, di durata, di scenario e di tasso) e non possono essere assunte quale giudizio "assoluto", valido per tutte le occasioni. Le valutazioni espresse, infatti, possono cambiare modificando, a volte, anche solo una delle condizioni del test.

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 preferendo 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 694 €, 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.

Tabella 2

Euribor 3m / 360	tasso iniziale	tasso medio di scenario
discesa tassi	4,122	2,707
leggera crescita tassi	4,122	4,473
crescita tassi	4,122	5,549
forte crescita tassi	4,122	10,654
IRS 15 anni		4,77%

Per il risparmiatore che desidera ottenere il massimo risparmio possibile, ed è disponibile ad accettare i rischi (di variazione della rata o, più generalmente, di cambiamenti del piano

d'ammortamento iniziale), che questa scelta può comportare, i mutui consigliabili, risultano:

Il mutuo *Armonico* nello scenario di discesa dei tassi di mercato.

I mutui *Fisso/Rinegoziabile* e *Fisso/Variabile*, negli scenari di leggera crescita e crescita dei tassi.

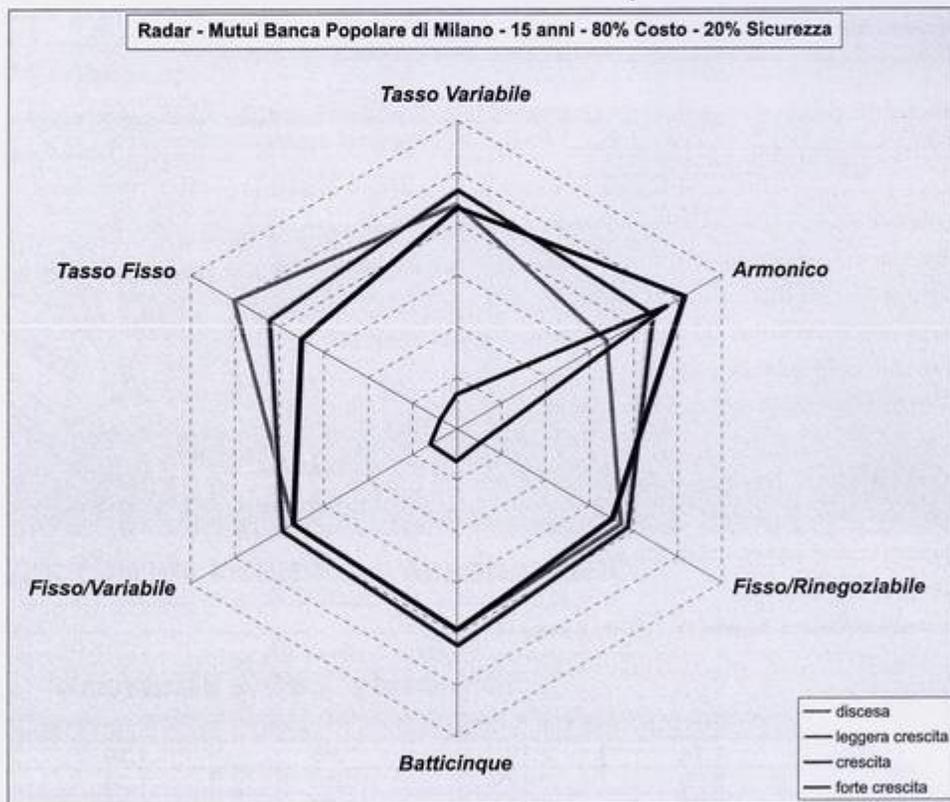
Il mutuo *Tasso Fisso*, negli scenari di crescita e forte crescita dei tassi.

I mutui *sconsigliabili* risultano, invece, i seguenti:

Il mutuo *Tasso Fisso*, negli scenari di discesa e leggera crescita dei tassi di mercato.

Il mutuo *Armonico*, in tutti gli scenari ad eccezione di quello di discesa dei tassi.

Radar - Mutui Banca Popolare di Milano - 15 anni - 80% Costo - 20% Sicurezza



80% Costo - 20% Sicurezza

	Tasso Variabile	Armonico	Fisso/Rinegoziabile	Batticnique	Fisso/Variabile	Tasso Fisso
Discesa	2,18	1,70	1,86	1,96	1,84	2,51
Leggera crescita	2,32	2,21	1,92	2,11	1,98	2,12
Crescita	2,16	2,58	1,76	1,96	1,84	1,76
Forte crescita	0,34	2,39	0,27	0,32	0,29	0,18

Per il risparmiatore caratterizzato da un atteggiamento più riflessivo, che ritiene importante scegliere il proprio mutuo assegnando il medesimo peso sia al costo sia alla sensibilità del mutuo alle variazioni di tasso, i mutui consigliabili risultano i seguenti:

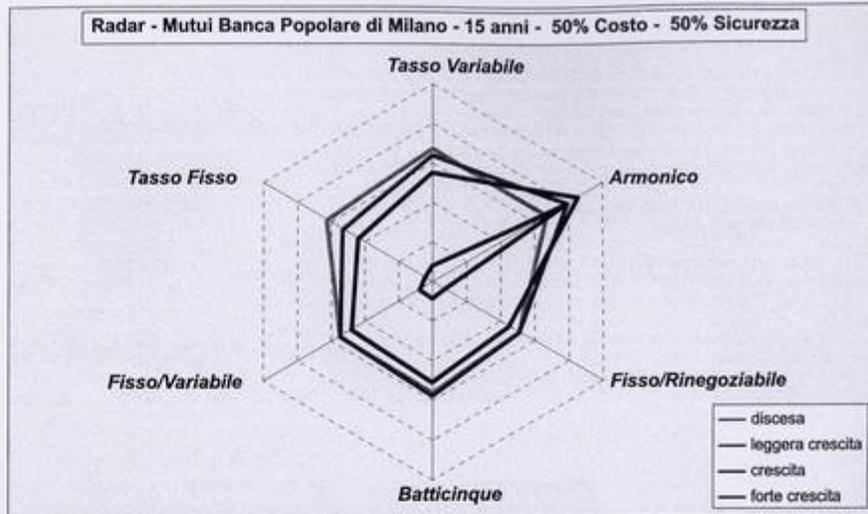
Il mutuo *Fisso/Rinegoziabile*, in tutti gli scenari, ad eccezione di quello di forte crescita dei tassi di mercato.

Il mutuo *Tasso Fisso*, in tutti gli scenari ad eccezione di quello di discesa dei tassi.

I mutui **sconsigliabili** risultano, invece:

Il mutuo *Armonico*, in tutti gli scenari.

Il mutuo *Tasso Variabile*, nello scenario di



50% Costo - 50% Sicurezza

	Tasso Variabile	Armonico	Fisso/Rinegoziabile	Batticinqué	Fisso/Variabile	Tasso Fisso
Discesa	1,69	1,68	1,27	1,39	1,36	1,57
Leggera crescita	1,61	1,99	1,27	1,43	1,36	1,33
Crescita	1,39	2,15	1,12	1,26	1,19	1,10
Forte crescita	0,21	1,98	0,17	0,20	0,19	0,11

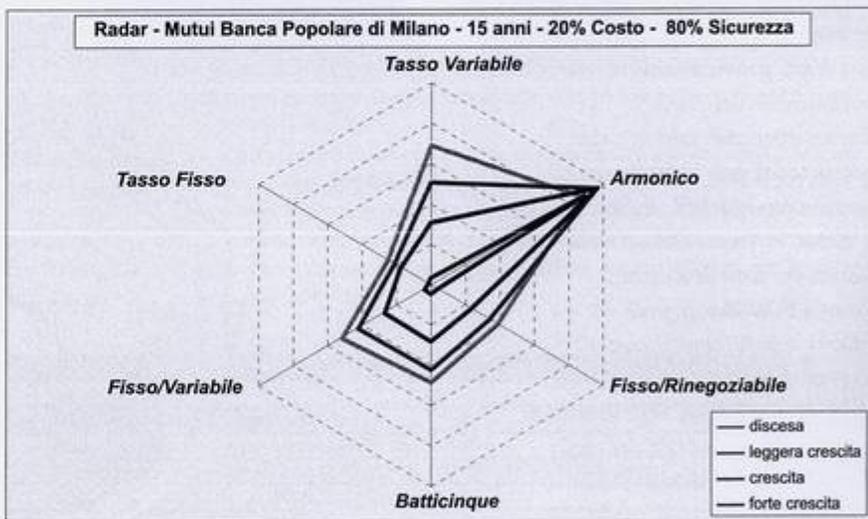
discesa dei tassi.

Infine, per il risparmiatore che desidera scegliere il proprio mutuo, sulla base di criteri di massima prudenza, ritenendo fondamentale che il mutuo sia contraddistinto dalla minima sensibilità possibile alle variazioni dei tassi di mercato, il **mutuo consigliabile** risulta:

Il mutuo *Tasso Fisso*, in tutti gli scenari di mercato testati.

Mentre il **mutuo sconsigliabile** risulta:

Il mutuo *Armonico*, anch'esso in tutti i quattro scenari rappresentati con le simulazioni.



20% Costo - 80% Sicurezza

	Tasso Variabile	Armonico	Fisso/Rinegoziabile	Batticinqué	Fisso/Variabile	Tasso Fisso
Discesa	1,74	2,19	0,96	1,19	1,29	0,63
Leggera crescita	1,28	2,42	0,84	1,04	1,05	0,53
Crescita	0,79	2,43	0,57	0,69	0,67	0,44
Forte crescita	0,10	2,23	0,08	0,10	0,09	0,05

*Amministratore delegato Progetica s.r.l. Milano, 6 giugno 2007



cultura. sistemi. modelli di analisi e consulenza quantitativi

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

Telefono 02.48100856 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