



Il consolidamento permette di accorpare in una sola rata le linee di credito aperte. Pregi e difetti di un'operazione richiesta in momenti di difficoltà

di Egidio Vacchini*

Come molto spesso capita, la realtà è più complessa di quanto ce la possiamo immaginare.

Senza scomodare elementi importanti come i fenomeni naturali o i fatti relativi alla vita umana, questo assunto lo possiamo verificare anche nel piccolo ambito del quale trattiamo: il mondo dei mutui.

In sé il meccanismo è semplice: c'è un risparmiatore che ha bisogno di denaro, una banca che è disponibile a fornirglielo e un immobile che viene messo a garanzia del fatto che il risparmiatore onorerà tutte le rate di restituzione del finanziamento.

Ma non tutti i mutui sono uguali, le condizioni alle quali vengono erogati cambiano in funzione della destinazione delle risorse fornite dalla banca, della percentuale di copertura del finanziamento (il cosiddetto Ltv, *Loan to value*), della situazione anagrafica, economica e lavorativa del risparmiatore e di ulteriori diversi parametri che ogni banca utilizza per valutare con precisione il merito di credito di ogni operazione.

Ecco perché, anche nella sostituzione dei mutui, non esiste

una ricetta efficace per tutti, ma è opportuno ragionare, di volta in volta, sui singoli casi.

Il caso del mese

Ci scrive Daniela: "Nel 2001 ho acceso un mutuo del valore di 130.000.000 di lire. Il finanziamento ha una durata ventennale ed è indicizzato all'Euribor 3 mesi + 1,40% di *spread*. Oggi la mia rata è di 470 euro. Nel 2007 ho aperto un mutuo chirografario di 17.000 euro per l'acquisto di una macchina: il tasso è sempre variabile, pari all'8%; la rata, di 300 euro. Ora mi trovo a sostenere quasi 800 euro di rate mensili a interesse variabile. Ho visitato più filiali, chiedendo 75.000 euro a tasso fisso per chiudere i mutui e avere liquidità aggiuntiva. In media mi è stato proposto un tasso del 6%; solo una banca mi ha chiesto il 5,50% e una rata di 612 euro per 15 anni. Secondo voi qual è la cosa migliore da fare?"

Il caso della signora Daniela si presenta diverso da quelli analizzati fino ad oggi. Oltre ad un mutuo immobiliare è presente un secondo mutuo, il chirografario (in pratica una

forma di finanziamento che non prevede l'iscrizione di un'ipoteca), e l'esigenza manifestata è quella di sostituirli entrambi richiedendo nuova liquidità.

L'obiettivo

In questo caso non dovremo verificare la convenienza al cambiamento ma il costo dell'operazione e valutare le soluzioni alternative possibili in quanto il principale motivo alla base della decisione sembra essere la sostenibilità della rata nel tempo.

L'operazione non si può configurare come surrogazione di un mutuo esistente (la portabilità).

Si tratta piuttosto di un "consolidamento" di diversi debiti, intervento che implica normalmente costi più alti rispetto a quelli riservati ai normali mutui immobiliari.

Per un caso come questo, l'unico vantaggio offerto dalla legge 40/2007 (2° decreto Bersani sulle liberalizzazioni) consiste nella riduzione delle commissioni di estinzione anticipata del mutuo immobiliare (mentre l'eliminazione dei costi di cancellazione potrebbe non essere applicabile).

L'analisi

Il primo passo consiste nella verifica di quanto, rispetto all'importo richiesto di 75.000 euro, pesi il vecchio mutuo immobiliare perché solitamente maggiore è questa parte, migliori potranno essere le condizioni praticate dalla banca. Sulla base dei dati forniti dalla nostra lettrice e ipotizzando che il parametro di riferimento del mutuo sottoscritto nel 2001 sia il tasso Euribor 3 mesi a 365 giorni, stimiamo che il capitale residuo sia di circa 49.600 euro. In questo caso la componente di consolidamento dell'altro debito e la liquidità aggiuntiva rappresentano circa il 30 % dell'importo richiesto.

Mutuo Immobiliare	
Data stimata di inizio mutuo	gen-01
Importo iniziale	67.174
Durata	20 anni
Parametro ipotizzato	Euribor 3m/365
Spread	1,40%
Capitale residuo, circa	49.680
Mutuo Chirografario	
Data stimata di inizio mutuo	giu-07
Importo iniziale	17.000
Durata	6 anni
Parametro ipotizzato	Euribor 3m/365
Spread	5,00%
Capitale residuo, circa	15.360
Liquidità aggiuntiva	
Importo richiesto circa	9.960

Non potendo sfruttare l'istituto della surrogazione, questa operazione comporterà l'estinzione dei due mutui precedenti

e la sottoscrizione di un nuovo mutuo.

Questa modalità di procedere comporta dei costi non trascurabili, dei quali si dovrà tenere conto.

Nella tabella sottostante abbiamo riepilogato le spese cui si va incontro.

L'importo della penale di estinzione del mutuo immobiliare viene calcolato sulla base dell'accordo tra Abi ed associazioni dei consumatori; la cancellazione dell'ipoteca è quella stimata per una normale operazione che richiede l'intervento del notaio.

Per il mutuo chirografario abbiamo ipotizzato invece una penale un poco più alta; ovviamente in questo caso non ci sono costi di cancellazione d'ipoteca in quanto questo tipo di mutuo non prevede questa garanzia.

Mutuo Immobiliare	
Penale estinzione anticipata 0,5%	248
Cancellazione ipoteca	861
Mutuo Chirografario	
Penale estinzione anticipata 1%	154
Nuovo mutuo	
Onorari notaio, spese e imposte	2816
Totale	4079

Complessivamente i costi ammontano a 4.079 euro, importo che sarà aggiunto ai 75.000 euro desiderati dalla signora Daniela e che abbiamo considerato nel test.

Le alternative

Per questo confronto abbiamo utilizzato solo due alternative: tasso fisso e variabile, entrambi con uno *spread* pari a 1,50%, condizione interessante se consideriamo che ai mutui di consolidamento sono applicati normalmente *spread* anche superiori al 2%.

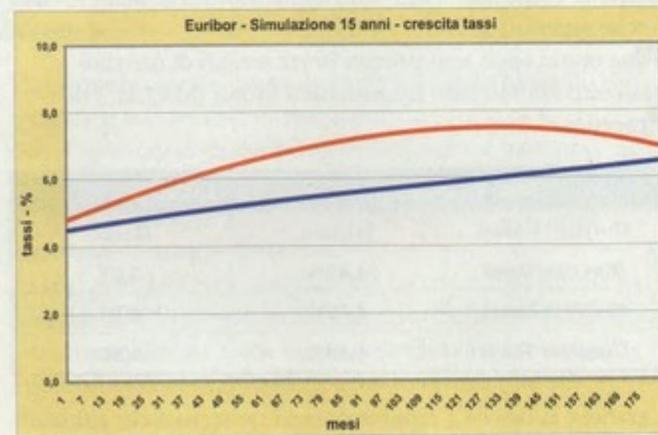
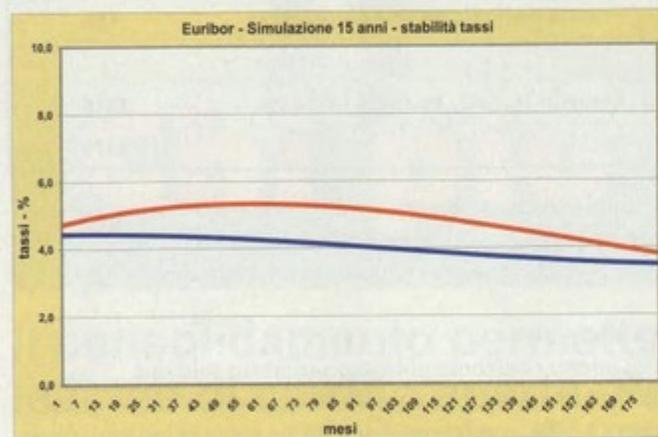
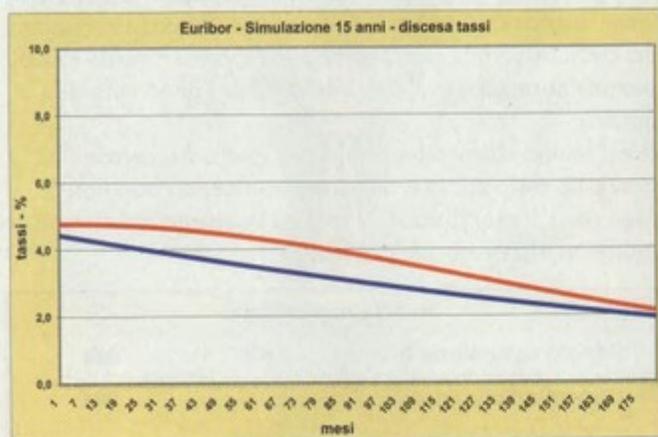
I due mutui sono stati provati su tre scenari di mercato realizzati col Modello Quantitativo Mutui (M.Q.M.) di Progetica.

Tab. 1 - Scenari di mercato - tassi %		
Durata 15 anni	Iniziale	Medio
Discesa Tassi	4,45%	3,07
Stabilità Tassi	4,45%	4,01
Crescita Tassi	4,45%	5,56

I grafici e la tabella 1 rappresentano i tre scenari che abbiamo utilizzato nei test. La curva azzurra indica il tasso medio che si è prodotto mese per mese. La curva rossa rappresenta il limite superiore della "normalità" dei tassi, al di sotto di questa curva si trova l'84% dei tassi generati col modello. Fino a questi valori i tassi sono da considerarsi normali per lo scenario. I risultati ottenuti nelle simulazioni con le due alternative provate sono stati riepilogati nella tabella 2. Essa contiene l'importo delle rate e i montanti medi ottenuti nei tre scenari, unitamente al loro limite di "normalità" (il

Tab. 2 - RISULTATI DEL TEST

Mutuo durata 15 anni	Rata iniziale	Discesa				Stabilità				Crescita			
		Rate		Montanti		Rate		Montanti		Rate		Montanti	
		media	l normale	medio	l normale	media	l normale	medio	l normale	media	l normale	medio	l normale
Mutuo Tasso Fisso	669	669	669	120.458	120.458	669	669	120.458	120.458	669	669	120.458	120.458
Mutuo Tasso Variabile	664	624	680	112.272	115.909	653	702	117.613	122.556	700	768	126.028	133.361



valore al di sotto del quale si colloca l'84% delle rate e dei montanti ottenuti nello scenario).

La disponibilità di queste informazioni ci permette di misurare l'impatto delle due scelte.

Mutuo a tasso fisso

Le condizioni di mercato vigenti tendono a favorire particolarmente i mutui a tasso fisso: i tassi Irs sono, infatti, prossimi agli Euribor, in qualche caso addirittura inferiori. Questo mutuo rappresenta decisamente la migliore scelta nello scenario di crescita dei tassi.

Nell'ipotesi di stabilità, invece, il suo costo risulta superiore a quello del variabile ma offre in cambio la totale stabilità delle rate.

Mutuo a tasso variabile

La scelta di questo mutuo risulta molto favorevole in caso di discesa dei tassi: il risparmio è rilevante e anche il limite "normale" della rata supera di poco la rata del tasso fisso. Nello scenario di stabilità dei tassi il suo costo rimane ancora più basso rispetto a quello del tasso fisso, ma in questo caso il limite normale della rata supera in modo più deciso la rata del tasso fisso.

Le conclusioni

La scelta tra fisso e variabile, in questo caso, dipenderà dalla tolleranza al rischio di oscillazione della rata da parte della signora Daniela.

Per concludere riprendiamo le offerte ricevute dalla nostra lettrice. Come detto, alle due soluzioni da noi presentate sono stati applicati degli *spread* vantaggiosi rispetto a quelli normalmente praticato sul mercato per i mutui di consolidamento.

Nonostante ciò, i tassi ottenuti non risultano vicini a quelli proposti alla signora Daniela, qualora questi fossero confermati. Al tasso fisso del 5,50% corrisponde infatti uno *spread* di circa 1%.

Queste proposte saranno sicuramente da scegliere, ricordandosi però di richiedere un capitale pari ai 75.000 euro desiderati, cui si dovranno sommare, per garantirsi la liquidità richiesta, tutti i costi che l'operazione renderà necessari.

*Amministratore delegato Progetica s.r.l.



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