

I VOSTRI SOLDI NEL MATTONI

I PRODOTTI MESSI A CONFRONTO

Mutuo	Tipologia	Parametro indicizzazione	Note
• Mutuotutto Sereno	Tasso variabile con Cap e Floor	Euribor 6m/360 + 2,00%	Tasso massimo applicabile (Cap) = 7,00% Tasso minimo applicabile (Floor) = 3,60%
• Mutuo Elastico	Tasso variabile rata costante	Euribor 6m/360 + 1,75%	Le variazioni di tasso modificano la durata del mutuo
• Mutuotutto Soci tv	Tasso variabile	Euribor 6m/360 + 1,25%	Condizioni agevolate per soci Veneto banca
• Mutuotutto Soci tf	Tasso fisso	5,35%	Condizioni agevolate per soci Veneto banca

in collaborazione con



U n mutuo Elastico. Ma anche caro

che tiene costante la rata e cambia la durata? Se il criterio di valutazione si limita alla scelta dell'esborso periodico più contenuto possibile e senza oscillazioni, è il prestito da preferire. Per contro è da evitare se, nella valutazione, si considera anche il costo complessivo del finanziamento.

Meglio, forse, un mutuo che prevede un tetto minimo e massimo al tasso (cap e floor)? Sicuramente un prestito di questo tipo riduce in modo evidente la rischiosità, ma per contro, il suo costo può risultare elevato in presenza di una crescita moderata dei tassi. Diventa competitivo solo se il costo del denaro sale di molto, anche se in questa situazione è superato da un normale tasso fisso.

DUELLO TRA MUTUI

Va detto, poi, che in uno scenario di crescita moderata dei tassi, i mutui più sofisticati in realtà trovano un valido concorrente in un normale finanziamento indicizzato. Certo, la cosa cambia aspetto sullo scenario più negativo, nel quale i valori della rata media, del montante e il rischio del prestito diventano elevati.

Sono alcune delle conclusioni a cui è giunta l'analisi di Progetica condotta su quattro differenti prodotti offerti da Veneto banca. Entrando più nel dettaglio dei mutui oggetto del confronto (identikit nella tabella in alto), va sottolineato che per la prima volta nel test è stato inserito un mutuo a tasso variabile con copertura appunto «Cap-e-Floor». Rispetto ai più tradizionali mutui con sola copertura Cap, che prevedono cioè un tasso massimo applicabile nel calcolo della rata, quando si verificano condizioni di mercato particolar-

mente negative, in questo prestito è previsto anche un tasso floor, ovvero un tasso minimo che si applica ogni qualvolta il saggio da applicare scende al di sotto del valore fissato (derivante dalla somma del tasso del parametro d'indicizzazione + lo spread). A questo mutuo sono stati, poi, affiancati nell'analisi un tasso variabile a rata costante e due prestiti offerti a condizioni di favore ai soci della banca (di cui uno ancora a tasso variabile e uno a tasso fisso). I valori rappresentati sono, come sempre, relativi a mutui di 100 mila euro, con rata di restituzione mensile. La durata è di 15 anni, tra le più utilizzate in Italia; questa durata permette, peraltro, di comprendere, nella rosa dei mutui oggetto del test, il finanziamento a tasso fisso, per cui rappresenta la durata massima.

Condizioni della prova. La tabella sotto il titolo rappresenta i due scenari di prova, elaborati col modello quantitativo mutui di Progetica. I 20 anni sono utilizzati per il mutuo «Elastico» che, pur avendo una durata nominale di 15 anni, prevede la possibilità di un allungamento del piano per effetto della crescita dei tassi. Nella tabella, oltre ai tassi medi di ciascuno scenario, sono riportati anche i valori della deviazione standard, che rappresentano l'ampiezza media degli scostamenti dei tassi generati mese per mese, rispetto al valore medio complessivo indicato.

LE CONDIZIONI DELLA PROVA

Durata	Euribor 3m/360 Tasso iniziale	Crescita moderata		Crescita elevata	
		Tasso medio	Deviazione standard	Tasso medio	Deviazione standard
• 15 anni	2,195	3,33	1,37	4,82	3,36
• 20 anni	2,195	3,51	2,16	5,19	2,59

Irisultati. Nella tabella sotto sono riepilogate le informazioni più significative, relative al comportamento dei quattro mutui. Più precisamente sono riportati i tre parametri su cui possono influire le variazioni di tasso: il valore della rata, del montante e della durata. Accanto a ciascun valore è rappresentata poi la deviazione standard, indice di misura del rischio (a valori minori corrisponde una minore variabilità, a valori maggiori il rischio è più elevato, perché c'è una variabilità più ampia nei risultati).

Ora, la presenza di un mutuo a tasso variabile e rata costante, che trasferisce le variazioni di tasso sulla durata del finanziamento invece che sull'importo della rata, come nei mutui con durata predefinita, rende opportuno valutare i risultati secondo due differenti criteri: il primo valuta i mutui in funzione dei valori (e del rischio) delle rate medie rilevate ed è il criterio preferito da chi considera più importante il controllo dei flussi periodici e la possibilità di far fronte al pagamento delle ra-

te. Il secondo valuta il prodotto in funzione dei valori (e del rischio) dei montanti, criterio più indicato invece per chi è maggiormente orientato a valutare un prestito sulla base del costo complessivo generato. È interessante notare come le valutazioni effettuate secondo i due differenti criteri possono portare a conclusioni diverse, rispetto alla tradizionale classifica effettuata sulla base della sola rata iniziale.

Per prima cosa consideriamo i due differenti scenari. Nello scenario di crescita moderata dei tassi, nella classifica sulla base dei flussi, il mutuo Elastico si colloca assolutamente come il migliore (la sua rata è la più contenuta e priva di oscillazioni); al secondo posto possiamo mettere il mutuo Soci TV, in quanto il valore della rata media, e le sue oscillazioni, sono contenuti. Prendendo in considerazione il costo complessivo, invece, è il mutuo Soci TV quello consigliabile (è caratterizzato dal montante medio più basso e mantiene un livello di oscillazioni medio). In questa classifica il mutuo Elastico risulta

invece sconsigliabile, essendo il più costoso e rischioso.

Anche nello scenario di crescita elevata del costo del denaro il mutuo Elastico risulta il migliore nella classifica sulla base dei flussi, ma la posizione successiva è occupata dal mutuo soci TF (la rata media diventa competitiva, in assenza di oscillazioni). Quest'ultimo mutuo risulta da preferire pure nella classifica basata sul costo complessivo, in virtù dell'assenza di rischio. Anche in questo scenario il mutuo Elastico risulta invece l'ultimo della classifica, in virtù di un montante complessivo elevato e con alta possibilità di oscillazione. E il Mutuotutto Sereno, che prevede tassi cap e floor? Riduce la rischiosità. Per contro, il costo risulta elevato in presenza di crescita moderata dei tassi. Diventa competitivo con crescita elevata, ma in questo caso è superato dal tasso fisso che non presenta oscillazioni. Probabilmente è da considerare sulle lunghe durata, dove il tasso fisso non è presente.

I RISULTATI DEL TEST

Mutuo durata 15 anni	Rata iniziale	Crescita moderata						Crescita elevata					
		Rate		Montanti		Durate	Rate		Montanti		Durate		
		Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.		Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.			
• Mutuotutto Sereno	749	788	47	141.751	6.858	180	0	807	56	145.250	8.079	180	0
• Mutuo Elastico	737	737	0	146.777	17.703	199	23	737	0	155.788	20.233	208	19
• Mutuotutto Soci tv	712	753	53	135.489	7.638	180	0	810	129	145.796	17.542	180	0
• Mutuotutto Soci tf	809	809	0	145.646	0	180	0	809	0	145.646	0	180	0