

I VOSTRI SOLDI NEL MATTONE

I PRODOTTI CASSA DI RISPARMIO DI VIGNOLA MESSI A CONFRONTO

Mutuo	Tipologia	Parametro indicizzazione	Note
• Classic	Tasso variabile	Euribor 6m/365 +1,35%	primi 6 mesi a tasso fisso 1,50%
• Option	Tasso ad indicizzazione mista	Euribor 6m/365 +1,35% IRS 20 anni +1,35%	primi 6 mesi a tasso fisso 1,50%, per la componente a tassi variabile per la componente a tasso fisso
• Flex	Tasso variabile e rata costante	Euribor 6m/365 +1,35%	durata massima del piano 30 anni
• Mix	Tasso misto	Euribor 6m/365 +1,35%	primi 6 mesi a tasso fisso 1,50% fino al 10° anno, tasso fisso IRS 10 anni +1,35%

in collaborazione con



PROGETICA

Meglio mischiare i tassi

CariVignola offre solo quattro prestiti, ma personalizzabili. Attenzione, però: quelli che alternano fisso e variabile sono efficienti. Il floor, invece, si paga caro

Offerta mini, ma con optional. La Cassa di risparmio di Vignola (gruppo Banca popolare dell'Emilia Romagna) propone una gamma limitata a quattro soli mutui. Due di questi, però, sono caratterizzati da interessanti elementi di personalizzazione. La gamma, inoltre, è caratterizzata da durate ai massimi livelli disponibili sul mercato (30 anni per i mutui con piano d'ammortamento tradizionale e 20 per il tasso variabile a rata costante) e dalla presenza di un tasso floor (un minimo sotto cui il mutuo non può scendere) pari al 90% del tasso iniziale, caratteristica, quest'ultima, che non permette di beneficiare completamente di possibili ribassi futuri, ma che dovrebbe essere bilanciata dalla presenza di spread limitati.

Nella nostra analisi, sono stati testati tutti i mutui disponibili. Il primo è il mutuo Classic, un tasso variabile tradizionale, potenziato da un tasso d'ingresso pari all'1,5% fisso per sei mesi; il secondo è il mutuo Option che permette al risparmiatore di abbinare un mutuo Classic e un mutuo a tasso fisso, con una ripartizione a piacere; nel corso del finanziamento è previsto, inoltre, che il sottoscrittore possa esercitare svariate opzioni, per esempio la durata del periodo a tasso fisso e il suo successivo rinnovo, il passaggio della componente a tasso variabile in fisso, e così via. La combinazione scelta per la prova è composta dal 50% di mutuo Classic e il 50% di

mutuo con tasso fisso per 20 anni. Il terzo mutuo è il Flex, un tasso variabile a rata costante, che prevede una durata massima conseguente alla crescita dei tassi, pari a 30 anni. Il quarto mutuo è il Mix, un prestito a tasso misto in cui il risparmiatore ha la facoltà di scegliere la durata del periodo a tasso fisso (da 5 a 15 anni, la versione

provata è quella con tasso fisso per 10 anni). Anche questo mutuo è caratterizzato dal tasso d'ingresso fisso del 1,5% per sei mesi. La durata simulata dal test è di 20 anni.

I mutui sono stati confrontati secondo due differenti criteri: a) in funzione dei valori delle rate medie rilevate, e del loro rischio, modalità preferita dai risparmiatori che ritengono più importante il controllo dei flussi periodici; b) in funzione dei valori, e del rischio, dei montanti, criterio indicato per chi è più orientato a valutare un mutuo per il costo complessivo. Confrontando i soli valori delle rate iniziali, i mutui Classic e Mix sembrerebbero particolarmente vantaggiosi, ma questo è l'effetto del tasso agevolato iniziale. Nello scenario di crescita moderata dei tassi, notiamo, così, che è il mutuo Flex ad avere la rata media più conveniente, e senza rischi d'oscillazione. Gli altri tre mutui presentano, invece, valori di rata coerenti col rispettivo rischio (rata più alta = rischio più basso).

Nello scenario di crescita elevata dei tassi, è sempre il mutuo Flex che emerge, la sua rata rimane costante, mentre per i tre competitor

LE CONDIZIONI DELLA PROVA					
Euribor 6m/365	CRESCITA MODERATA			CRESCITA ELEVATA	
	Durata	Tasso iniziale	Tasso medio	Deviazione standard	Tasso medio
• 20 anni	2,186	3,34	1,81	3,99	2,44
IRS					
• 10 anni			3,25		
20 anni			3,67		

aumenta notevolmente rispetto a quell'iniziale. Tra questi tre i mutui Option e Mix sono caratterizzati dai valori di migliori.

Sulla base del costo complessivo, nello scenario di crescita moderata dei tassi, il Classic è il mutuo più economico, ma ha il rischio più alto; l'Indice d'Efficienza dei Mutui, in questo scenario, ci segnala che il mutuo che remunera meglio il rischio è il Mix. Usando il criterio del costo complessivo, già in questo scenario il Flex risulta sfavorito, il suo costo è elevato e il rischio molto alto con lem negativo. Nello scenario di crescita elevata dei tassi, il mutuo più economico si conferma il Classic, ma considerando anche il rischio, sulla base dello lem sono i mutui Option e Mix quelli da considerare più attentamente. In questo contesto, il mutuo Flex peggiora ulteriormente il suo comportamento.

La lettura complessiva dei comportamenti espressi da quattro mutui ci permette di trarre delle conclusioni. Il Classic è sempre caratterizzato da un costo complessivo un poco più basso rispetto agli

altri due tradizionali, ma con un rischio alto e un lem sfavorevole. Il mutuo Option, rispetto al precedente, è caratterizzato da un costo un po' più alto, ma da un rischio più contenuto e da un favorevole lem in entrambi gli scenari; consigliabile a chi guarda al costo complessivo, ma anche a chi è interessato allo sviluppo delle rate.

Relativamente a Flex, occorre segnalare che è stato testato su una durata che rappresenta una condizione limite. Infatti, mentre è vantaggioso per chi necessita di una rata bassa e stabile, manifesta un alto rischio di montante anche in condizioni di crescita moderata dei tassi; è indicato a chi ha una visione non negativa del futuro. Inoltre, la presenza di un floor accentua l'allungamento del piano, in quanto impedisce prese di beneficio nei momenti di ribasso. Il Mix, tra quelli con ammortamento tradizionale, è competitivo: i costi sono poco più alti di quelli del Classic, ma con rischio più limitato. Il suo comportamento è allineato a quello di Option, ma con lem più favorevole.

Legenda

■ **Scenari di prova:** gli scenari del parametro d'indicizzazione Euribor sono elaborati col Modello quantitativo mutui, M.Q.M.®, di Progetica; per ogni scenario, sono indicati tasso medio e deviazione standard; quest'ultima rappresenta l'ampiezza media, rispetto al tasso medio indicato, dei tassi presenti nelle diverse serie utilizzate per il test.

■ **Risultati dei test:** i valori si riferiscono a mutui di 100 mila euro, con rate mensili.

Rate, montanti e durata medie: sono ottenuti considerando i piani d'ammortamento realizzati. DS di rate, montanti e durate: sono le Deviazioni standard ottenute considerando tutti i piani d'ammortamento realizzati. La DS, in questo caso, è indicativa della rischiosità; quella riferita alle Rate comprende, se presenti, le variazioni del piano d'ammortamento (agevolazioni iniziali, rate crescenti ecc.), quella riferita a Montante e Durata misura la sensibilità alle variazioni di tasso. A valori più alti corrisponde maggiore variabilità dei risultati, quindi più rischio.

I.E.M.®: l'Indice d'Efficienza dei mutui permette di conoscere il risparmio ottenibile per ogni unità di rischio assunta. È valutato rispetto a un mutuo a tasso fisso standard composto da Irs relativo alla durata del mutuo + spread (1% per durate fino a 10 anni, 1,5% fino a 11-20, 2% fino a 21-30; 2,5% per durate superiori a 30 anni - con Irs 30 anni). Migliore è lo lem, più efficiente è il mutuo. Mutui con lem negativi sono inefficienti, in quanto il mutuo tasso fisso standard ha costo inferiore e non presenta rischi.

I RISULTATI DEL TEST

Mutuo durata 20 anni	Rata iniziale	CRESCITA MODERATA						CRESCITA ELEVATA							
		Rate		Montanti		Durate		I.e.m.	Rate		Montanti		Durate		I.e.m.
		Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.		Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.	
• Classic	483	626	75	150.133	13.467	240	0	0,78	649	103	155.761	17.845	240	0	0,27
• Option	572	643	37	154.394	6.733	240	0	0,93	655	51	157.208	8.923	240	0	0,39
• Flex	582	582	0	173.455	76.559	274	44	neg.	582	0	324.632	895.010	294	48	neg.
• Mix	483	640	49	153.691	6.456	240	0	1,08	653	72	156.685	9.685	240	0	0,41