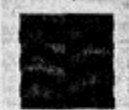


I VOSTRI SOLDI NEL MATTONE

LE PROPOSTE DI BANCA CARIGE

Mutuo	Tipologia	Parametro indicizzazione	Note
● Proporzionale a tasso fisso	Tasso fisso	Irs 20+1,05%	spread variabile in funzione dell'Itr
● Fisso & variabile	Tasso indicizzazione mista	Euribor 6m/360+1,25%	primi due anni a tasso fisso 4%
		Irs 20+1,25%	
● Mutuo col tetto	Tasso variabile con Cap	Euribor 6m/360+2,00%	tasso massimo applicabile 5,35%
● Proporzionale a tasso variabile	Tasso variabile	Euribor 6m/360+1,05%	spread variabile in funzione dell'Itr

in collaborazione con



PROGETICA

Tutti sotto il tetto

I prestiti indicizzati ma con tasso massimo prefissato consentono di risparmiare ma anche di proteggersi contro eccessivi rialzi dei saggi. I prodotti misti invece...

I trend al rialzo dei tassi di interesse spinge verso mutui che offrano maggiori garanzie. Ma che inevitabilmente costano un po' di più. Il finanziamento blindato per eccellenza è quello a tasso fisso, molto più oneroso però del fianco gettonatissimo tasso variabile. In mezzo a tutta una pletora di prodotti misti, che cercano di coniugare la sicurezza dell'uno con la convenienza dell'altro, ma la cui efficacia è tutta da verificare. Per rendersene conto basta guardare la gamma di prodotti proposta da Banca Carige, che propone alla clientela cinque diversi prodotti, con durate massime variabili tra i 20 e i 30 anni.

I mutui oggetto del confronto. All'interno di questa gamma sono stati selezionati quattro prodotti, dove il primo è il Proporzionale a tasso fisso, un mutuo tradizionale, il secondo è il mutuo Fisso & variabile che, al fine di ottenere un corretto bilanciamento tra costo e sicurezza, è a indicizzazione mista (il 50% dell'importo è finanziato a tasso fisso e il rimanente 50% a tasso variabile).

DUELLO TRA MUTUI

Il terzo è il mutuo con Tetto, un tasso variabile con un cap predefinito contrattualmente, che protegge dai forti rialzi dei tassi di mercato; il quarto e ultimo mutuo è il Proporzionale a tasso variabile, anche questo un prodotto tradizionale. Interessante la politica di pricing applicata dalla banca al primo e all'ultimo mutuo descritti, cioè al fisso e al variabile nella formula più semplice. Si tratta di un sistema ancora poco diffuso in Italia, ma piuttosto usuale all'estero e che prevede che lo spread vari in funzione del

rapporto tra valore dell'immobile e importo erogato (Ltv): più basso sarà quest'ultimo, più lo spread diminuisce, in quanto diminuisce anche il rischio che la banca si assume. Per i due mutui testati è stato utilizzato lo spread riservato alle operazioni con bassi Ltv.

La durata simulata nel test è di 20 anni, che rappresenta anche la durata massima prevista per il mutuo Fisso & variabile.

I risultati. La differenza tra i parametri di riferimento per il tasso variabile e per il tasso fisso (e cioè Euribor e Irs) determina, nel mutuo Tasso fisso, una rata iniziale più alta del 12,3% rispetto a quella del mutuo Tasso variabile; le rate degli altri due, il mutuo Fisso & variabile e il mutuo con Tetto, si collocano invece in una posizione intermedia.

Nello scenario di crescita moderata dei tassi la differenza si riduce a circa il 7,7%; che riduce di poter sopportare le oscillazioni della rata e del montante che caratterizzano il mutuo Tasso variabile, dunque, ha ancora l'opportunità di risparmiare considerevolmente. In questo scenario si presenta interessante anche il mutuo con Tetto che, a fronte di una maggiorazione di costo del 4,2%, consente di guadagnare in sicurezza (le deviazioni standard riferite rispettivamente a rata e montante ammontano a meno della metà di quelle del mutuo Tasso variabile), garantendo an-

LE CONDIZIONI DELLA PROVA

Durata 20 anni	CRESCITA MODERATA			CRESCITA ELEVATA		
	Tasso iniziale	Tasso medio	Deviaz. standard	Tasso medio	Deviaz. standard	
● Euribor 6m/360	3,092	3,462	1,976	3,932	2,010	
● Irs 20			4,410			

che una ridotta perdita d'efficienza.

Nello scenario di crescita elevata dei tassi, le differenze di costo si contraggono ulteriormente: la rata media del Tasso fisso rimane ancora più alta di quella del Tasso variabile (del 4,7%), ma la sicurezza che offre è assoluta. Tra i due prodotti con prestazioni intermedie, anche in queste condizioni di mercato il mutuo con Tetto prevale sul Fisso & variabile grazie al costo e al rischio più contenuti e alla migliore efficienza che lo caratterizzano.

Le conclusioni. Tenendo conto dei comportamenti dimostrati nello svolgimento del test, si può concludere che il mutuo Proporzionale a tasso fisso, pur garantendo la totale insensibilità alle variazioni dei saggi, diventa competitivo (perché si riduce il gap di costo con gli altri mutui) solo nello scenario di crescita elevata dei tassi, mentre è assolutamente da preferire in scenari ancora più negativi. Nell'ipotesi di crescita moderata il sottoscrittore dovrà valutare, sulla base della propria propensione al rischio, l'opportunità di una simile scelta.

Il mutuo Fisso & variabile, che dovrebbe rappresentare il perfetto bilanciamento tra costo e rischio, risulta invece penalizzato rispetto al mutuo con tasso Cap, situazione che non cambia anche prendendo in considerazione scenari ancora più negativi di quelli testati.

Il mutuo con Tetto vince in ogni condizione il suo duello col Fisso & variabile, in quanto presenta sempre rata e montanti medi un po' più contenuti, minor rischio e, naturalmente, maggiore efficienza. Questo mutuo rappresenta perciò l'alternativa intermedia tra le classiche soluzioni a tasso fisso e variabile.

Il mutuo Proporzionale a tasso variabile, infine, negli scenari testati si presenta sempre come quello con rata e montanti medi più bassi, ma con rischi (sia di rata che di montante) più elevati. Risulta per contro molto interessante nello scenario di crescita moderata dei tassi (e in misura crescente nelle situazioni ancora più positive). La sua scelta è da valutare attentamente nello scenario di crescita elevata e sicuramente da evitare in condizioni più negative.

Legenda

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

■ **Risultati del test:** i valori di riferimento a mutui di 100 mila euro, con rate mensili. Rata, montante e durata media sono ottenuti considerando i piani d'ammortamento realizzati. Da di rate, montanti e durata sono le deviazioni standard ottenute considerando tutti i piani d'ammortamento realizzati. La Ds in questo caso, è indicativa della variabilità; quella riferita alle rate comprende, se presenti, le variazioni del piano d'ammortamento (agevolazioni iniziali, rate crescenti ecc.), quella riferita al montante e durata misura la sensibilità alle variazioni di tasso. A valori più alti corrisponde più variabilità dei risultati, quindi più rischio. L'indice di efficienza dei mutui permette di conoscere il risparmio ottenibile per ogni unità di rischio assunto. È valutato rispetto a un mutuo a tasso fisso standard composto da Irs relativi più spread. Migliore è l'indice, più efficiente è il mutuo. Mutui con l'indice negativo 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							
		Rata		Montanti		Durata		I.o.m.		Rata		Montanti		Durata		I.o.m.	
		Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.			Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.	Media	Dev. stand.		
Proporzionale a tasso fisso	663	666	0	164.551	0	240	0	-		666	0	164.551	0	240	0	-	
Fisso & variabile	659	672	49	161.353	9.690	240	0	0,30		661	50	163.524	10.024	240	0	0,10	
Mutuo col tetto	662	663	48	156.201	9.600	240	0	0,56		675	44	162.085	8.971	240	0	0,28	
Proporzionale a tasso variabile	610	637	57	152.833	19.225	240	0	0,61		655	93	157.125	19.971	240	0	0,37	