ENDOWMENT MORTGAGE

Come abbattere il costo del mutuo

******

Illustrazione della metodologia

attraverso un esempio pratico

Il mutuo endowment (endowment mortgage) è stato introdotto, per la prima volta, in Inghilterra negli anni '60 conquistando in breve tempo quasi il 90% del mercato dei finanziamenti immobiliari.

In sintesi la formula consiste nell'abbinare un finanziamento a medio lungo termine con un contemporaneo reinvestimento in "0" coupon bonds[1] utilizzando il differenziale di due leve finanziarie opposte; come noto, la prima è caratterizzata da oneri finanziari decrescenti nel tempo, mentre la seconda da una capitalizzazione di proventi finanziari rivenienti dall'investimento in titoli.

Ovviamente le simulazioni che si possono operare sono pressoché infinite ed in ogni caso vengono condizionate dalla capacità di rimborso del richiedente.

Nell'ipotesi esaminata, una società dispone di disponibilità per € 1.000.000 e deve acquistare un immobile per € 650.000; risulta più conveniente pagare per contanti o accendere un mutuo (di pari importo) reinvestendo parte della liquidità?

Nella figura n.1 sono stati inseriti i seguenti dati[2] :

1. acquisto immobile per € 650.000
2. accensione di mutuo per lo stesso ammontare al tasso fisso finito del 2,80% durata decennale, rate semestrali costanti;
3. disponibilità € 400.000 investita in titolo con scadenza 2012 tasso effettivo 3,45%.

Il foglio allegato,per lo sviluppo dei calcoli, si compone di due tabelle:

a) nella prima viene riportato il piano di ammortamento del mutuo con l'evidenziazione del debito residuo a fine di ciascun anno;
b) nella seconda è esposto il valore che viene ad assumere il titolo alla fine di ciascun anno.

Orbene, come si può facilmente notare mentre il mutuo decresce il valore del titolo aumenta, per cui si può effettuare l'estinzione anticipata del finanziamento già dal terzo anno (rata n.6); in tale ipotesi si confronti il calcolo della Tabella n.3 dalla quale risulta quanto segue:

- in realtà sono stati pagati € 5.373 (differenza fra il prestito iniziale ed il restituito), in un periodo pari a 3 anni (l'estinzione anticipata avviene al 3 anno);

- il tasso effettivo viene ricavato mediante simulazione attraverso la formula utilizzata per calcolare i piani di ammortamento.

Vantaggi riscontrati:

√ il costo dell'operazione è prossima allo zero;
√ si mantiene una disponibilità residua di ben € 600.000 che possono a loro volta essere reinvestiti producendo interessi come dalla prima parte della Tabella n.4;
√ si ha la possibilità, se necessario, di accendere un nuovo finanziamento, questa volta ordinario.

---

[1] Questo titolo non distribuisce i dividendi alla fine di ciascun anno ma li ricapitalizza; per questo motivo dopo il primo periodo il tasso di rendimento viene calcolato sul montante producendo così l'effetto della capitalizzazione composta che si muove in base ad una leva gemoetrica invece che aritmetica come avviene nella capitalizzazione semplice.

[2] Anche se (la simulazione risale al 1/4/2005, nulla verrebbe a cambiare in quanto a fronte di un aumento, nel frattempo intervenuto, nei tassi passivi si riscontra una paritetico aumento in quelli attivi (investimenti).

Figura n.1

ENDOWMENT MORTGAGE

PIANO AMMORTAMENTO PROGRESSIVO (Metodo Francese)

Tabella n.1

Debito iniziale	650.000
Durata anni	10
Numero rate	20
Tasso annuale	2,80% (2).
T.equiv.sem.	**1,390330**
Rata sem.cost.	37.452

Euribor	2,20%
spread	0,60%
Tasso finito	2,80%

Disponib.	1.000.000

Tabella n.2

Titolo	400.000
tasso (1)	3,45%
anni	**10**
(1) rilevazione	01/04/2005
Rendim. lordo	3,94%
Rendim.effettivo	3,45%

Sem.	Rata semestr.	q. capitale	q. interessi	debito estinto	deb. residuo
1	-37.452	-28.415	-9.037	-28.415	621.585
2	**-37.452**	**-28.810**	**-8.642**	**-28.810**	**592.776**
3	-37.452	-29.210	-8.242	-29.210	563.566
4	**-37.452**	**-29.616**	**-7.835**	**-29.616**	**533.949**
5	-37.452	-30.028	-7.424	-30.028	503.921
6	**-37.452**	**-30.446**	**-7.006**	**-30.446**	**473.476**
7	-37.452	-30.869	-6.583	-30.869	442.607
8	**-37.452**	**-31.298**	**-6.154**	**-31.298**	**411.309**
9	-37.452	-31.733	-5.719	-31.733	379.576
10	**-37.452**	**-32.174**	**-5.277**	**-32.174**	**347.401**
11	-37.452	-32.622	-4.830	-32.622	314.780
12	**-37.452**	**-33.075**	**-4.376**	**-33.075**	**281.704**
13	-37.452	-33.535	-3.917	-33.535	248.169
14	**-37.452**	**-34.001**	**-3.450**	**-34.001**	**214.168**
15	-37.452	-34.474	-2.978	-34.474	179.694
16	**-37.452**	**-34.953**	**-2.498**	**-34.953**	**144.740**
17	-37.452	-35.439	-2.012	-35.439	109.301
18	**-37.452**	**-35.932**	**-1.520**	**-35.932**	**73.369**
19	-37.452	-36.432	-1.020	-36.432	36.937
20	**-37.452**	**-36.938**	**-514**	**-36.938**	**0**
Totale	**-749.035**	**-650.000**	**-99.034**	**-650.000**	0

anni	cedola	Montante
1	13.800	413.800
2	14.276	428.076
3	14.769	442.845
4	15.278	458.123
5	15.805	473.928
6	16.351	490.279
7	16.915	507.193
8	17.498	524.691
9	18.102	542.793
10	18.726	561.520

Tabella n.3

	Pareggio anno n.	**3**
	Differenza titolo/mutuo	-30.631
	Rate corrisposte	-224.710
	Ammontare titolo	-400.000
	Totale restituito	**-655.341**
	Differenza	**-5.341**
2	Debito iniziale	5.341
-890	Durata anni	3
	Numero rate	6
	Tasso annuale	**0,28%**
1000	T.equiv.sem.	**0,001400**
0	Rata sem.cost.	890

Tabella n.4

Operazione abbinata all'Endowment			Acquisto immobile per contanti		
Disponibilità residua		600.000	Disponibilità residua		350.000
anni	**cedola**	**Montante**	**anni**	**cedola**	**Montante**
1	20.700	620.700	1	12.075	362.075
2	21.414	642.114	2	12.492	374.567
3	22.153	664.267	3	12.923	387.489
4	22.917	687.184	4	13.368	400.858
5	23.708	710.892	5	13.830	414.687
6	24.526	735.418	6	14.307	428.994
7	25.372	760.790	7	14.800	443.794
8	26.247	787.037	8	15.311	459.105
9	27.153	814.190	9	15.839	474.944
10	28.090	842.279	10	16.386	491.330
Interessi introitati		64.267		37.489	

Se, invece, il cespite fosse stato acquistato per contanti, si sarebbero verificate le seguenti condizioni:

1. contabilizzazione di interessi per € 37.461 ricavati dall'investimento di € 350.000 (differenza fra la somma disponibile e il costo del cespite); si confronti la seconda parte della Tabella n.4.

Ma, come si evince dalla Tabella n.5, in ogni caso l'operazione rimane meno conveniente di quella "endowment" in quanto:

2. se è pur vero che devono essere corrisposti oneri finanziari per le prime 6 rate pagate, pari ad € 48.186 (che nell'ipotesi di acquisto a pronti verrebbero risparmiati);
3. è anche vero che vengono introitati € 42.845 dal primo investimento di € 400.000 dell'operazione "endowment";
4. a questi vanno aggiunti altri € 64.219 ricavabili dall'investimento di € 600.000 (derivanti dalla differenza fra la disponibilità iniziale di € 1.000.000 e quella di € 400.000 investita nell'endowment);
5. il tutto senza considerare il beneficio fiscale derivante dalla possibilità di abbattere l'utile tramite gli oneri finanziari.

Voci	Endowment	
	con	senza
Oneri finanz.	-48.186	
Prov.finanz. (1)	42.845	37.461
Prov.finanz. (2)	64.219	
Totali	**58.876**	**37.461**

(1) sul primo investimento di € 400.000
(2) sull'ulteriore investimento di € 600.000 grazie alla disponibilità residua fra € 1.000.000 e € 400.000 collegati al mutuo endowment