

## Rubriche/Lettere

Si prega di inviare lettere brevi indirizzate a: **INVESTIRE**, segreteria di redazione  
Via Santa Sofia, 27 - 20122 Milano - Fax 02 58318001 - E-mail: [investire@edinvestire.it](mailto:investire@edinvestire.it)

### RENDIMENTO COMPOSTO: COME?

Caro **INVESTIRE**, come si calcola il rendimento di un investimento composto sia da versamenti che da prelievi, di diversa entità ognuno e collocati nel tempo (anni) in modo casuale? Per cortesia non rispondete che è troppo difficile da calcolare. Tenete conto che questa è la formula che tutti vogliono perché questo è l'investimento che la maggior parte delle persone ha in atto. Certamente ci vuole excel per il calcolo, ma chi non sa usarlo oggi? Saluti.

**Luca Messersì - lettera per e-mail**

#### Risponde l'ufficio studi di Consultique

Per calcolare il rendimento di un investimento che tenga conto in maniera adeguata degli apporti e dei prelievi (sottrazioni al capitale investito) che si effettuano in diversi momenti nel corso di un periodo di investimento è necessario l'utilizzo dell'indicatore che, in ambito finanziario, viene definito "Money Weighted Rate of Return" (MWRR).

Tale indicatore consiste nel quantificare la performance dell'investimento sulla "giacenza media" del capitale investito, per tener conto

dei momenti di investimento e disinvestimento del risparmiatore in ragione della scadenza in cui hanno avuto luogo.

La formula del MWRR è quella qui sotto riportata:

$$\text{MWRR} = (\text{VP}_T - \text{VP}_0 - \sum \text{F}_t) / \text{PM}$$

dove:

**VP<sub>T</sub>** è il valore di mercato dell'investimento alla fine del periodo di valutazione;

**VP<sub>0</sub>** è il valore di mercato dell'investimento all'inizio del periodo di valutazione;

**ΣF<sub>t</sub>** somma algebrica dei flussi intermedi intervenuti durante periodo di valutazione;

**PM** è il capitale mediamente investito nel medesimo periodo.

Per calcolare quest'ultimo valore è necessario ricorrere alla metodologia dei numeri impiegata nello scalfare di conto corrente, intendendo per numeri il prodotto fra il saldo del conto e il numero di giorni di giacenza dello stesso.

Nella tabella sottostante viene mostrato un esempio di calcolo. L'esempio in questione riguarda la determinazione del capitale medio investito su un anno.

DATA VALUTA	FLUSSO	SALDO	VALORE DI MERCATO	GIORNI	NUMERI
01/01/2004	+1.000	+1.000	0	135	135.000
15/05/2004	-500	-500	1.030	87	43.500
10/08/2004	+1.000	+1.500	646	143	214.500
31/12/2004	0	+1.500	1.565	0	0
<b>Totale</b>	<b>+1.500</b>			<b>365</b>	<b>393.000</b>

$$\text{PM} = \text{Numeri/Giorni} = 393000/365 = 1076,7$$

Il rendimento di tale investimento, attraverso la formula per il MWRR, sarà pari a:

$$\text{MWRR} = [1565 - 1000 - (-500 + 1000)]/1076,7 = 6,04\%$$

## Tabella 1

### LIQUIDITÀ: QUANTA E COME

Ho letto con interesse il servizio di copertina di febbraio di **INVESTIRE**, nel quale avete sconsigliato di investire in liquidità. Vi chiedo: ma quanta parte effettivamente del portafoglio oggi si dovrebbe mantenere ancora liquida? E quale dovrebbe essere la corretta distribuzione di strumenti finanziari in quella parte di portafoglio? Ossia: quanto in titoli di stato a breve? Quanto in fondi e/o Sicav di liquidità? Quanto sul conto corrente? Ringraziandovi per le risposte, vi saluto cordialmente.

**Paolo De Sanctis - Gorizia**

#### Risponde Gianluigi De Marchi

Una risposta esatta al quesito è impossibile, perché non si può fornire una percentuale valida in assoluto; dipende dalla propensione al rischio e dall'entità complessiva del capitale disponibile. In linea di massima, comunque, si può indicare un livello massimo del 20% (per i particolarmente prudenti) e del 10% (per i più dinamici) da mantenere liquido. nel caso di capitali superiori a 100.000 euro, un importo di 20.000 Euro dovrebbe essere il tetto, indipendentemente dall'importo. In merito alla distribuzione, sul conto corrente non dovrebbe essere mantenuto più del necessario per uno/due mesi di spese correnti, ed il resto dovrebbe essere destinato a BOT o BTP con breve scadenza.

#### RISPARMIATORI CONCILIATI O TRUFFATI?

Caro **INVESTIRE**, un articolo di Marcello Gualtieri, rappresentante degli obbligazionisti Fin Part, pubblicato sul numero di marzo ha svelato altri interessanti dati sulle strombazzatissime conciliazioni tra banche e clienti.

Gualtieri ha visionato una prima statistica sui tavoli organizzati da Banca Intesa ed alcune associazioni di consumatori per risarcire i por-

tatori di obbligazioni Cirio, Giacomelli, Parmalat. E solo quelle, perché solo quelle sono finite in tv e sui giornali: evidentemente gli altri clienti non sono degni di accedere alle conciliazioni, a partire dai possessori di obbligazioni Finmek, un clamoroso caso di trasferimento del rischio dalla banca al cliente ed in cui Banca Intesa è dentro fino al collo, con titoli fatti prenotare anche un mese prima del collocamento riservato ad Istituzionali e che quindi non potevano essere distribuite al pubblico.

Su 1.200 pratiche trattate (le domande presentate sono 14.000) circa il 50% è stato respinto, nel 40% dei casi la banca ha erogato un rimborso pari, in media, a meno del 25% del capitale investito e solo nel 10% dei casi ha risarcito integralmente.

Se la tendenza dovesse essere confermata, quindi, i clienti Banca Intesa saranno risarciti, in media, col 20% del capitale investito, un rimborso inferiore a quello proposto dall'Argentina e definito scandaloso da tutti, a partire dalle stesse associazioni che stanno avallando il comportamento della banca ai tavoli di conciliazione.

Quale lavoro, quindi, stanno portando avanti ai tavoli i "paladini dei risparmiatori", che hanno incassato la tessera associativa dai clienti ed anche i contributi della banca?

Ciò non fa altro che aumentare i dubbi che da sempre abbiamo nutrito, noi come Aduc, sullo strumento delle conciliazioni, che pare essere diventato un vero business per banche, ma soprattutto per le associazioni di consumatori. Le banche, quindi, se la cavano con due soldi, le associazioni di consumatori incassano tessere associative e contributi da parte delle banche stesse, entrambi i soggetti si fanno tanta bella pubblicità... ed ai clienti finiscono le briciole. Cordialmente.

**Giuseppe D'Orta - Roma** €