



I sessione d'esame per il conseguimento della certificazione  
€FA™ – European Financial Advisor™

**VERSIONE C**

**NON STRAPPARE**  
L'INVOLUCRO DI PLASTICA PRIMA CHE VENGA  
DATO IL SEGNALE DI INIZIO DELLA PROVA

**ISTRUZIONE IMPORTANTE**

Nel riquadro in basso sulla scheda delle risposte, in corrispondenza della riga  
VERSIONE DELLA PROVA,  
apporre una marcatura sulla casella contenente la lettera C,  
come indicato nella figura seguente:

VERSIONE DELLA PROVA [A] [B]  [D] [E] [F] [G] [H] [I] [L] [M] [N] [O] [P] [Q] [R] [S] [T] [U] [V] [Z]



---

---

KNOWLEDGE

---

---

- 1 Per un dato livello di reddito nominale, un aumento del tasso di interesse:
- 1 riduce la domanda di titoli
  - 2 aumenta la domanda di moneta
  - 3 nel breve periodo lascia invariata la domanda di moneta
  - 4 riduce la domanda di moneta
- 2 Sull'importo della posizione individuale maturata, che per l'acquisto della prima casa di abitazione è stato anticipato a un lavoratore autonomo aderente a una forma di previdenza complementare, si applica al netto dei redditi già assoggettati a imposta:
- 1 un'imposta forfettaria dell'11% ma solo sul risultato maturato a scadenza
  - 2 una ritenuta con l'aliquota IRPEF media degli ultimi 5 anni
  - 3 una ritenuta a titolo di imposta del 23%
  - 4 una ritenuta a titolo di imposta con aliquota decrescente dal 15% al 9% in base all'anzianità di adesione
- 3 Di quale trattamento fiscale godono le polizze a copertura rischio morte stipulate a partire dal 2001?
- 1 Deduzione IRPEF pari al 19% del premio versato con tetto massimo di 1.291,14 euro
  - 2 Detrazione IRPEF pari al 19% del premio versato con tetto massimo di 1.291,14 euro
  - 3 Detrazione illimitata
  - 4 Nessuna deduzione e nessuna detrazione
- 4 Nell'investimento immobiliare si definisce "asset market":
- 1 il mercato delle sole SIIQ (società di investimento immobiliare quotate)
  - 2 il mercato delle locazioni
  - 3 il mercato azionario nel suo complesso
  - 4 il mercato dei diritti di proprietà o degli investimenti
- 5 Che reddito rappresenta e in che misura viene tassato il provento derivante da operazioni di pronti contro termine aventi a oggetto certificati di deposito per i soggetti privati non esercenti attività d'impresa?
- 1 Rappresenta reddito di capitale assoggettato a imposta sostitutiva nella misura del 27%
  - 2 Rappresenta reddito diverso assoggettato a imposta sostitutiva nella misura del 12,50%
  - 3 Rappresenta reddito di capitale assoggettato a imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, per la quota di interesse maturato, e reddito diverso assoggettato a imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, per il differenziale di prezzo
  - 4 Rappresenta reddito di capitale assoggettato a imposta sostitutiva nella misura del 12,50%
- 6 In base a quanto stabilito dal codice EFPA, quale delle seguenti affermazioni NON è corretta?
- 1 Il Licensee custodisce in via riservata le informazioni confidenziali dei clienti in ottemperanza alle leggi nazionali e alle regole dell'impiego
  - 2 Il Licensee deve comunicare in modo chiaro al cliente, prima di sottoscrivere un accordo contrattuale, le commissioni e i costi connessi
  - 3 Il Licensee deve assumere solamente gli incarichi per i quali possiede esperienza comprovata, conoscenza, qualifiche e competenza
  - 4 Il Licensee ha l'obbligo, anche senza esplicita richiesta del cliente, di fornire una copia del codice etico EFPA e spiegare, laddove richiesto, il significato dei provvedimenti
- 7 Considerando diverse strategie di benchmarking, quale dei seguenti elementi suggerirebbe l'adozione di una strategia di replica mediante sampling (campione) al posto di una di full replication (esatta replica)?
- 1 Benchmark contenente pochi titoli
  - 2 Benchmark costituito da un indice generale
  - 3 Elevate dimensioni del portafoglio gestito
  - 4 Elevata liquidità dei titoli contenuti nel benchmark

- 
- 8 Un fondo comune di investimento chiuso:**
- 1** non può mai essere oggetto di offerte pubbliche di sottoscrizione
  - 2** deve essere sempre quotato in mercati regolamentati
  - 3** non può mai investire in titoli rappresentativi di crediti
  - 4** se investito prevalentemente in strumenti finanziari non quotati deve prevedere una quota minima di sottoscrizione di almeno 50.000 euro
- 
- 9 Quale dei seguenti modelli economico-finanziari afferma che "Il rendimento atteso di un'attività rischiosa è dato dalla somma tra il rendimento dell'attività priva di rischio e il prodotto tra il rischio di mercato assunto e il premio al rischio di mercato"?**
- 1** La teoria del mercato efficiente di Fama
  - 2** Il modello di Gordon
  - 3** Il Capital Asset Pricing Model
  - 4** La teoria di portafoglio di Markowitz
- 
- 10 La gestione di portafoglio effettuata secondo la logica dell'asset allocation tattica prevede che l'investitore debba modificare la composizione del suo portafoglio:**
- 1** al variare delle sole condizioni socio-economiche dell'investitore
  - 2** al variare delle condizioni di mercato
  - 3** al variare del profilo di rischio e delle condizioni socio-economiche dell'investitore
  - 4** al variare del profilo di rischio e delle condizioni economiche dell'investitore e al variare delle condizioni di mercato
- 
- 11 L'erogazione della prestazione pensionistica liquidata sotto forma di capitale nella misura massima del 50% è tipica delle:**
- 1** FIP (forme pensionistiche individuali), dei fondi pensione aperti e dei fondi pensione chiusi
  - 2** polizze unit linked
  - 3** FIP (forme pensionistiche individuali) ma non dei fondi pensione aperti e dei fondi pensione chiusi
  - 4** polizze rivalutabili
- 
- 12 I compensi per le prestazioni di fideiussione o altra garanzia sono:**
- 1** redditi di capitale
  - 2** redditi d'impresa
  - 3** redditi di lavoro autonomo
  - 4** redditi diversi
- 
- 13 Una strategia di asset allocation impostata sulla costanza del rapporto tra componente azionaria e obbligazionaria di un portafoglio si basa sul principio di:**
- 1** gestione passiva
  - 2** buy and hold
  - 3** constant mix
  - 4** stock-bond picking
- 
- 14 Quale delle seguenti affermazioni relative alla tassazione degli hedge funds italiani è corretta?**
- 1** Nel caso siano percepiti nell'esercizio di imprese commerciali, i proventi derivanti dall'investimento in hedge funds non sono soggetti a tassazione
  - 2** La società di gestione preleva annualmente dal patrimonio dell'hedge fund un ammontare pari al 27% del risultato maturato in quanto questi fondi sono considerati dall'Agenzia delle entrate fondi atipici
  - 3** Agli hedge funds si applica il regime tributario normalmente previsto per i fondi comuni armonizzati
  - 4** Nel caso siano percepiti al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, i proventi derivanti dall'investimento in hedge funds concorrono a formare il reddito imponibile per il 40% del loro ammontare
- 
- 15 In base alla disciplina sui compensi riconosciuti alle società di gestione del risparmio, il criterio dell'high watermark assoluto prevede che:**
- 1** la provvigione di incentivo possa essere calcolata solo se il valore della quota sia aumentato e abbia raggiunto un valore superiore a quello più elevato mai raggiunto in precedenza
  - 2** la provvigione di gestione possa essere calcolata solo se il valore della quota sia aumentato e abbia raggiunto un valore superiore a quello più elevato mai raggiunto in precedenza
  - 3** la provvigione di incentivo possa essere calcolata solo se il valore della quota sia superiore al valore dell'indice cui si intende fare riferimento e la differenza tra questi valori sia maggiore di quella mai realizzata in precedenza
  - 4** la provvigione di gestione possa essere calcolata solo se il valore della quota sia superiore al valore dell'indice cui si intende fare riferimento e la differenza tra questi valori sia maggiore di quella mai realizzata in precedenza
-

- 
- 16 Si consideri il caso di un'opzione call che viene esercitata a scadenza. Pur disponendo di poche informazioni è possibile comunque affermare con certezza che l'opzione:
- 1 è di tipo europeo e il compratore, considerando il premio pagato, realizza un profitto dall'intera operazione
  - 2 può essere di tipo europeo o di tipo americano e il compratore, considerando il premio pagato, potrebbe anche non realizzare un profitto dall'intera operazione
  - 3 è di tipo americano
  - 4 è at the money e quindi il compratore, considerando il premio pagato, ottiene un profitto nullo dall'intera operazione
- 
- 17 In un contratto di assicurazione caso vita, la richiesta di liquidazione della prestazione maturata, quando effettuata dal contraente prima della scadenza del contratto, si definisce:
- 1 risoluzione
  - 2 riscatto
  - 3 retrocessione
  - 4 ricontrattazione
- 
- 18 Nella diversificazione dell'investimento immobiliare secondo una accezione dimensionale si osserva che:
- 1 gli immobili tendono ad avere rendimenti identici, indipendentemente dalle dimensioni
  - 2 immobili più piccoli tendono ad avere rendimenti superiori a immobili più grandi
  - 3 immobili più grandi tendono ad avere rendimenti superiori a immobili più piccoli
  - 4 immobili grandi presentano rendimenti correlati negativamente con il mercato azionario, mentre immobili più piccoli presentano correlazione positiva con il mercato azionario
- 
- 19 Se un lavoratore autonomo NON ha intenzione di aderire ad alcuna forma di previdenza complementare:
- 1 non deve effettuare alcuna scelta o comunicazione
  - 2 deve comunicare esplicitamente la sua volontà nel semestre di silenzio-assenso
  - 3 deve comunicarlo a un sindacato
  - 4 rischia di incorrere in sanzioni amministrative poiché l'adesione alla previdenza complementare è obbligatoria per i lavoratori autonomi
- 
- 20 Nel gergo del mercato obbligazionario il "mantello" rappresenta:
- 1 il sottoscrittore
  - 2 le cedole
  - 3 l'emittente
  - 4 il capitale da rimborsare a scadenza
- 
- 21 Un cliente classificato nel segmento "Concorde" è un cliente:
- 1 con scarsa autonomia decisionale che ricerca nel private banker un consulente di fiducia soprattutto in ambito finanziario ma non solo
  - 2 tradizionalista con un alto patrimonio che ricerca nel private banker una relazione di prestigio fortemente personalizzata
  - 3 dinamico che richiede al private banker un'ampia gamma di prodotti finanziari con i quali raggiungere performance elevate
  - 4 con basse prospettive reddituali di scarso interesse per un private banker
- 
- 22 Attraverso quale dei seguenti soggetti o sistemi un investitore NON può negoziare strumenti finanziari?
- 1 Internalizzatore sistematico
  - 2 Sistema multilaterale di negoziazione
  - 3 Società di gestione accentrata
  - 4 Mercato regolamentato
- 
- 23 La teoria della parità dei tassi di interesse implica che il tasso di interesse nazionale è approssimativamente uguale al:
- 1 tasso di interesse estero meno il tasso di inflazione domestico
  - 2 tasso di interesse estero
  - 3 tasso di interesse estero meno il tasso di apprezzamento atteso della moneta estera
  - 4 tasso di interesse estero meno il tasso di deprezzamento atteso della moneta estera
- 
- 24 Una posizione lunga su futures permette di guadagnare:
- 1 da andamenti negativi del prezzo dell'attività sottostante
  - 2 da andamenti positivi del prezzo dell'attività sottostante
  - 3 in caso di andamenti sia positivi sia negativi del sottostante
  - 4 a patto che il sottostante non subisca variazioni nel proprio valore
-

---

25 Quali dei seguenti oneri NON sono mai coperti dalle polizze malattia?

- 1 Costi per interventi chirurgici per il trapianto di organi
  - 2 Costi per ricoveri ospedalieri resi necessari da malattie infettive
  - 3 Costi per ricoveri ospedalieri resi necessari da infortuni domestici
  - 4 Costi per ricoveri in cliniche specializzate nella cura di malattie derivanti da alcolismo
- 

26 Chiunque compia il reato di falso in prospetto è punito con:

- 1 la reclusione da due a dieci anni
  - 2 la sanzione amministrativa pecuniaria da 5.000 a 50.000 euro
  - 3 la sanzione amministrativa pecuniaria da 10.000 a 100.000 euro
  - 4 la sanzione amministrativa pecuniaria da 10.000 a 100.000 euro o la reclusione da due a sei anni
- 

27 Le obbligazioni convertibili:

- 1 sono costituite da un'obbligazione zero coupon e un'opzione put su un titolo azionario
  - 2 vengono anche chiamate obbligazioni cum warrant
  - 3 offrono, a parità di altre condizioni, un rendimento inferiore a quello corrisposto da un titolo obbligazionario normale dello stesso emittente
  - 4 sono costituite da un'obbligazione zero coupon e un'opzione call sui tassi di interesse
- 

28 I fondi armonizzati possono:

- 1 investire il loro patrimonio per acquistare metalli preziosi
  - 2 essere istituiti sia nella forma di fondo comune di investimento aperto sia nella forma di fondo comune di investimento chiuso
  - 3 essere istituiti solo nella forma di fondo comune di investimento aperto
  - 4 investire in azioni emesse dalla società di gestione del risparmio che gestisce il fondo
- 

29 Il FONDINPS (forma pensionistica complementare residuale istituita presso l'INPS):

- 1 non consente il trasferimento della posizione individuale ad altra forma pensionistica
  - 2 è l'unico fondo pensione che può essere alimentato attraverso il conferimento del TFR
  - 3 è riservato ai lavoratori dipendenti pubblici
  - 4 è un fondo a contribuzione definita
- 

30 In base alla classificazione proposta da Musile Tanzi, quale tra i seguenti bisogni finanziari NON rientra nella "fase della sicurezza e tranquillità"?

- 1 L'investimento in prodotti previdenziali
- 2 Il rimborso dei debiti
- 3 L'acquisto della prima casa di abitazione
- 4 L'inizio di una attività autonoma imprenditoriale

**31 L'osservazione di un indice di Sharpe negativo suggerisce che il fondo comune di investimento:**

- 1** non è stato in grado di battere il proprio benchmark
- 2** ha avuto un rendimento inferiore al tasso free risk preso come riferimento
- 3** ha presentato una elevata volatilità del valore delle quote
- 4** ha avuto un beta superiore a uno

**32 I reverse floater:**

- 1** hanno cedole la cui entità è collegata in maniera diretta con i movimenti dell'indice di riferimento
- 2** sono prediletti da investitori "aggressivi"
- 3** hanno una volatilità del prezzo simile a quella dei floater con caratteristiche analoghe
- 4** sono prediletti da investitori che intendono speculare sul rialzo dell'indice di riferimento

**33 Un fondo comune di investimento ha registrato un TWRR (time weighted rate of return) pari al 3,4%. Nel caso in cui l'investitore effettui molteplici conferimenti e riscatti nel periodo di misurazione del rendimento considerato, il MWRR (money weighted rate of return):**

- 1** sarà tendenzialmente superiore al 3,4%
- 2** sarà sicuramente positivo
- 3** potrebbe essere negativo, nel caso in cui il timing delle operazioni non sia stato effettuato in modo opportuno
- 4** non potrà mai essere superiore al 3,4%

**34 Le polizze index linked che prevedono nel contratto anche un'opzione "cliquet":**

- 1** permettono il consolidamento delle performance parziali dell'indice di riferimento
- 2** prevedono il pagamento degli interessi conseguiti solo a patto che l'indice sia sempre stato crescente in ogni scadenza
- 3** prevedono il pagamento degli interessi conseguiti solo a patto che l'indice sia sempre stato decrescente in ogni scadenza
- 4** prevedono il pagamento degli interessi conseguiti solo a patto che l'indice sia sempre stato all'interno di un corridoio di valori predefinito

**35 In regime di capitalizzazione composta, il montante ottenuto dopo 3 mesi applicando un tasso del 5% annuo a un capitale pari a 1000 è:**

- 1** pari al montante ottenuto in un anno utilizzando il regime della capitalizzazione semplice
- 2** superiore al montante ottenuto utilizzando il regime della capitalizzazione semplice
- 3** pari al montante ottenuto utilizzando il regime della capitalizzazione semplice
- 4** minore del montante ottenuto utilizzando il regime della capitalizzazione semplice

**36 In base al modello di Markowitz, aumentando il numero di titoli a disposizione per comporre portafogli:**

- 1** la frontiera efficiente si sposta verso l'alto e a destra
- 2** la frontiera efficiente si sposta verso l'alto e a sinistra
- 3** la frontiera efficiente si sposta verso il basso e a destra
- 4** la frontiera efficiente si sposta verso il basso e a sinistra

**37 In base al teorema dell'immunizzazione, quale dei seguenti eventi NON rende necessario il ribilanciamento del portafoglio per mantenere il vincolo duration = holding period?**

- 1** Variazione dei tassi di interesse di mercato
- 2** Stacco della cedola di un titolo in portafoglio
- 3** Scadenza di un titolo in portafoglio
- 4** Collocamento di titoli obbligazionari, simili a quelli detenuti in portafoglio, sul mercato primario

**38 È possibile ricavare il Payout Ratio di una società:**

- 1** dividendo il Price Earnings Ratio per il Price to Book Value
- 2** moltiplicando tra loro Price Earnings Ratio e Dividend Yield
- 3** sottraendo il Price to Book Value al Price Cash Flows
- 4** moltiplicando il Price to Book Value per il Price Earnings Ratio

- 
- 39** Si consideri il caso di un lavoratore dipendente, da 6 anni aderente a un fondo pensione negoziale, che si trovi nelle condizioni di acquistare per sé la prima casa di abitazione. Nella situazione sopra descritta, ai sensi del d.lgs. 252/05, è possibile richiedere un'anticipazione della posizione individuale maturata?
- 1** Sì, per un importo non superiore al 75% della posizione stessa
  - 2** Sì, per un importo pari alla posizione stessa
  - 3** No, perché sono necessari 8 anni di iscrizione al fondo per poter richiedere l'anticipazione
  - 4** Sì, per un importo non superiore al 30% della posizione stessa
- 
- 40** A quanto ammonta il tasso di rendimento nominale annuo di un BTP con tasso cedolare semestrale pari al 3%?
- 1** Non è possibile rispondere in quanto si deve conoscere il prezzo tel quel
  - 2** 3%
  - 3** 6%
  - 4** Non è possibile rispondere in quanto si deve conoscere il prezzo secco
- 
- 41** Quale delle seguenti politiche di gestione attiva di un portafoglio azionario descrive una strategia di market timing?
- 1** Modificare l'esposizione del portafoglio al rischio specifico dei singoli titoli in funzione delle aspettative del gestore sull'andamento dei diversi settori del mercato azionario
  - 2** Modificare l'esposizione del portafoglio al rischio sistematico, rispetto a quella del benchmark, agendo sul beta o attraverso contratti derivati, in funzione delle aspettative del gestore sull'andamento del mercato azionario
  - 3** Modificare la composizione del portafoglio, agendo sui singoli titoli e mantenendo il beta del portafoglio in linea con quello del benchmark
  - 4** Vendita di contratti futures sull'indice S&P/MIB e acquisto di obbligazioni a lungo termine in caso di aspettative di rialzo del mercato azionario
- 
- 42** Analiticamente, l'alfa di Jensen misura la differenza tra:
- 1** il rendimento richiesto dall'investitore, calcolato secondo la capital market line, e le sue curve di indifferenza
  - 2** il rendimento medio effettivamente realizzato dal fondo comune e il rendimento atteso (di equilibrio), calcolato secondo la security market line, per un portafoglio con lo stesso rischio sistematico
  - 3** il rendimento atteso (di equilibrio) del fondo comune e il rendimento del benchmark
  - 4** il rendimento atteso (di equilibrio) del fondo comune e il tasso di rendimento risk free
- 
- 43** Nelle polizze assicurative vita intera caso morte:
- 1** è certa la prestazione mentre è incerto il momento di erogazione
  - 2** prestazione e momento di erogazione sono incerti
  - 3** prestazione e momento di erogazione sono certi
  - 4** è certo il momento di erogazione mentre è incerta la prestazione
- 
- 44** L'acquisto di un titolo azionario e di un'opzione put avente come sottostante lo stesso titolo azionario è sostanzialmente equivalente:
- 1** all'acquisto di un contratto future sul titolo
  - 2** all'acquisto di due titoli azionari del medesimo tipo
  - 3** alla cessione di un'opzione call sul titolo azionario, avente lo stesso strike price dell'opzione put
  - 4** alla posizione di acquisto di un'opzione call sul titolo azionario avente lo stesso prezzo di esercizio dell'opzione put
-

45 Un investitore ha costruito un portafoglio che tenta di replicare l'indice di borsa: dopo aver calcolato tutti gli input necessari, ha inserito nel portafoglio tutti e solo i titoli presenti sul mercato telematico. Se il beta del portafoglio così ottenuto è pari a 0,9, è possibile dedurre che:

- 1 per replicare il portafoglio di mercato non si devono mai considerare tutti i titoli presenti sul mercato
- 2 l'investitore non ha ponderato correttamente i titoli presenti sul mercato e perciò non è riuscito a replicare il portafoglio di mercato
- 3 il portafoglio creato è una replica esatta di quello di mercato
- 4 per sapere se l'investitore è riuscito a replicare correttamente il portafoglio di mercato bisognerebbe conoscere anche i valori dell'indice di correlazione e della deviazione standard

---

## APPLICATION

---

---

46 Il portafoglio di un investitore è gestito secondo la politica denominata "buy and hold". Al tempo  $T_0$  il portafoglio è composto per il 40% da titoli risk free (per cui si ipotizza un rendimento nullo) e per il 60% da un fondo comune che replica esattamente l'indice S&P/MIB. La ricchezza dell'investitore ammonta a 100 euro. Se al tempo  $T_1$  l'indice S&P/MIB è sceso del 10%:

- 1 il valore complessivo della ricchezza dell'investitore sarà 90 euro
- 2 la percentuale della ricchezza dell'investitore investita in titoli risk free sarà del 42,55%
- 3 la percentuale della ricchezza dell'investitore investita in azioni sarà di 62,26%
- 4 la percentuale della ricchezza dell'investitore investita in azioni rimarrà al 60%

---

47 Si ipotizzi di avere un portafoglio azionario equiripartito tra due attività finanziarie A e B con la stessa deviazione standard pari al 5%. Sapendo che i titoli sono correlati in maniera perfettamente negativa, la varianza del portafoglio è:

- 1 2,5%
- 2 5%
- 3 0
- 4 10%

---

48 Due fondi comuni di investimento X e Y presentano rispettivamente rendimenti del 5% e 7% e beta pari a 0,6 e 1,1. Se il tasso privo di rischio è pari al 3%:

- 1 Y avrà un maggiore indice di Treynor
- 2 X avrà un maggiore indice di Treynor
- 3 i due fondi avranno lo stesso indice di Treynor
- 4 non è possibile ricavare l'indice di Treynor dei fondi comuni con i dati forniti

---

49 Si desidera valutare la corretta quotazione di un titolo azionario utilizzando il Price Earning Ratio (P/E), sapendo che il prezzo di mercato e l'utile per azione presentano, rispettivamente, i seguenti valori correnti: 39 e 3. Se il P/E stimato utilizzando un metodo di valutazione previsionale (senza cioè utilizzare i valori correnti) è pari a 10, allora è possibile affermare che:

- 1** è consigliabile acquistare il titolo azionario poiché è sottoquotato
- 2** è consigliabile vendere il titolo azionario poiché è sovraquotato
- 3** è indifferente acquistare o vendere il titolo azionario poiché il prezzo di mercato è uguale al valore intrinseco
- 4** il mercato è in fase di crescita ed è consigliabile acquistare il titolo

---

50 Si considerino i seguenti dati relativi a un contratto pronti contro termine (P/T) su CcT stipulato tra banca e cliente (quest'ultimo nel ruolo di acquirente a pronti): prezzo secco a pronti pari a 100,15; rateo di cedola maturato durante il P/T pari a 1,8; interesse del P/T pari a 0,8. Sapendo che il tasso cedolare è incassato dalla banca, il prezzo secco a termine è pari a:

- 1** 97,55
- 2** 100,23
- 3** 99,15
- 4** 101,15



