

---

**1 Secondo gli Standard Italiani di Presentazione della Performance (IPPS/GIPS):**

- 1) esiste un divieto assoluto allo spostamento di un portafoglio da un composito a un altro
- 2) lo spostamento di un portafoglio da un composito a un altro è ammissibile se sono intervenuti dei cambiamenti nelle direttive del cliente
- 3) lo spostamento di un portafoglio da un composito a un altro è sempre possibile
- 4) non è ammessa alcuna ridefinizione dei compositi nel tempo

---

Risposta corretta: lo spostamento di un portafoglio da un composito a un altro è ammissibile se sono intervenuti dei cambiamenti nelle direttive del cliente

In base al paragrafo 3.A.5, relativo agli obblighi nella costruzione dei compositi, i portafogli non devono essere spostati da un composito a un altro a meno che non siano intervenuti dei cambiamenti nelle direttive del cliente oppure non vi sia stata una ridefinizione nei compositi stessi.

---

**2 Quale dei seguenti è il soggetto sul quale incombono gli obblighi formali di prelievo e versamento dell'imposta sostitutiva sui redditi finanziari derivanti dall'investimento in un fondo comune di investimento immobiliare?**

- 1) L'acquirente delle quote del fondo
- 2) La banca depositaria delle risorse
- 3) La società di gestione del risparmio che ha istituito il fondo
- 4) Il fondo comune stesso

---

Risposta corretta: La società di gestione del risparmio che ha istituito il fondo

Le norme in materia fiscale hanno individuato nella società di gestione del risparmio che ha istituito il fondo il soggetto sul quale incombono gli obblighi formali di prelievo e di versamento, nonché di dichiarazione, dell'imposta sostitutiva sui redditi finanziari derivanti dall'investimento in un fondo comune di investimento immobiliare.

---

**3 I Buoni postali fruttiferi, ai fini fiscali, sono considerati:**

- 1) obbligazioni atipiche e tassati con aliquota del 27%
- 2) titoli pubblici se "ordinari" e titoli privati se "a termine"
- 3) titoli privati se "ordinari" e titoli pubblici se "a termine"
- 4) titoli pubblici

---

Risposta corretta: titoli pubblici

I Buoni postali fruttiferi, ai fini fiscali, sono considerati titoli pubblici e rientrano quindi nell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,5%.

---

**4 Il prezzo dei titoli strutturati a cedola variabile con cedola massima è uguale:**

- 1) alla somma tra il prezzo di un titolo a cedola variabile puro e il prezzo del cap
- 2) alla differenza tra il prezzo di un titolo a cedola variabile puro e il prezzo del cap
- 3) al prezzo di un analogo titolo a cedola variabile puro
- 4) al prezzo del cap

---

Risposta esatta: alla differenza tra il prezzo di un titolo a cedola variabile puro e il prezzo del cap

I titoli strutturati a cedola variabile con cedola massima sono composti da una normale obbligazione a cedola variabile e da un'opzione cap a favore dell'emittente. Il sottoscrittore nel momento in cui compra l'obbligazione vende contemporaneamente anche l'opzione cap implicita nello strutturato. Pertanto il prezzo pagato per l'acquisto dei titoli strutturati a cedola variabile con cedola massima è uguale alla differenza tra il prezzo di un titolo a cedola variabile puro e il prezzo del cap.

---

5 **Un portafoglio azionario che replica fedelmente l'indice S&P/MIB può essere coperto dal rischio di ribasso dei corsi del mercato:**

- 1) acquistando opzioni call sull'indice di mercato S&P/MIB
- 2) acquistando futures sull'indice di mercato S&P/MIB
- 3) vendendo interest rate floor
- 4) vendendo futures sull'indice di mercato S&P/MIB

---

Risposta corretta: vendendo futures sull'indice di mercato S&P/MIB

Per coprire dal rischio di ribasso dei corsi un portafoglio azionario che replica fedelmente l'indice S&P/MIB è necessario assumere una posizione che guadagna con il ribasso del mercato che può essere ottenuta vendendo contratti futures sull'indice di mercato S&P/MIB.

---

6 **L'avversione al rischio di un investitore può essere considerata:**

- 1) direttamente proporzionale al suo orizzonte di investimento
- 2) inversamente proporzionale al suo orizzonte di investimento
- 3) non collegata al suo orizzonte di investimento
- 4) sempre pari a zero

---

Risposta corretta: inversamente proporzionale al suo orizzonte di investimento

Per un private bankers, al fine di proporre l'investimento che meglio incontra le esigenze del cliente, è necessario conoscere come si modifica ed evolve l'avversione al rischio del cliente stesso. In particolare osservando come l'avversione al rischio è influenzata dall'orizzonte temporale di investimento, si rileva che essa diminuisce con il crescere dell'orizzonte temporale. In termini pratici ciò si traduce, ad esempio, con un aumento della componente azionaria rispetto alla componente obbligazionaria del portafoglio di investimento.

---

7 **All'interno delle proprietà commerciali immobiliari si definiscono "core properties" le unità immobiliari:**

- 1) in via di dismissione poiché ritenute non strategiche
- 2) di valore unitario elevato e pienamente operative
- 3) di valore limitato e/o caratterizzate da un elevato tasso di sfritto
- 4) situate nei centri storici cittadini

---

Risposta corretta: di valore unitario elevato e pienamente operative

All'interno delle proprietà commerciali immobiliari si è soliti procedere a una classificazione degli immobili basata sulla qualità e sulla dimensioni degli immobili. In base a tale classificazione si definiscono "core properties" o "institutional quality commercial properties" le unità immobiliari di valore unitario elevato (in genere il valore di mercato) e pienamente operative, nel senso di generazione di profitti.

---

8 **Quale dei seguenti parametri permette di misurare la variazione percentuale del prezzo di un titolo obbligazionario corrispondente a una data variazione del suo tasso di rendimento?**

- 1) Il beta
- 2) La duration modificata
- 3) La convessità
- 4) Il delta

---

Risposta corretta: La duration modificata

La duration modificata permette di misurare la variazione percentuale del prezzo di un titolo obbligazionario corrispondente a una data variazione del tasso di rendimento attraverso la seguente espressione:  
variazione di prezzo = - [duration modificata x prezzo di mercato x variazione del tasso di interesse]

**9 Nel private banking gli “active investors” sono caratterizzati da:**

- 1) un ruolo attivo nella relazione, attuato anche attraverso proposte fatte al proprio relationship manager
- 2) un ruolo di sudditanza psicologica nei confronti del relationship manager
- 3) un atteggiamento di disinteresse nei confronti dell'investimento
- 4) una avversione agli aspetti tecnici di investimento

Risposta corretta: un ruolo attivo nella relazione, attuato anche attraverso proposte fatte al proprio relationship manager

Nel private banking si definiscono “active investors” quei clienti che assumono un ruolo propositivo nella relazione con il gestore, attuato anche attraverso proposte di investimento fatte al proprio relationship manager.

**10 Nell'offerta fuori sede, l'omessa indicazione della facoltà di recesso nei moduli o formulari comporta:**

- 1) l'annullabilità dei relativi contratti che può essere fatta valere solo dal cliente
- 2) l'annullabilità dei relativi contratti che può essere fatta valere da entrambe le parti
- 3) la nullità dei relativi contratti solo se fatta valere da entrambe le parti
- 4) la nullità dei relativi contratti

Risposta corretta: la nullità dei relativi contratti

Ai sensi dell'art. 30 del Testo Unico della Finanza, in materia di offerta fuori sede, l'omessa indicazione della facoltà di recesso di sette giorni nei moduli o formulari consegnati all'investitore comporta la nullità dei relativi contratti, che può essere fatta valere solo dal cliente.

**11 Per un investitore privato non esercente attività di impresa, il risultato sulla gestione maturato da un OICR di diritto italiano con 90 partecipanti, le cui quote o azioni sono detenute per il 25% da investitori qualificati, che investe unicamente in partecipazioni qualificate è:**

- 1) esente da tassazione
- 2) sottoposto interamente a un'aliquota di tassazione del 12,5%
- 3) sottoposto per il 50% a un'aliquota di tassazione del 27%
- 4) sottoposto interamente a un'aliquota di tassazione del 27%

Risposta corretta: sottoposto interamente a un'aliquota di tassazione del 27%

Il quesito si riferisce a un caso particolare costituito dagli OICR, anche non residenti, con meno di 100 partecipanti e che investono in partecipazioni qualificate. Per il soggetto in questione su tali OICR, tranne il caso in cui le loro quote o azioni siano detenute per oltre il 50% da investitori qualificati, si prevede che sulla parte di risultato della gestione maturato riferibile alla partecipazione qualificata si applichi un'imposta sostitutiva del 27%. Quindi, essendo il patrimonio dell'OICR totalmente investito in partecipazioni qualificate, il risultato sulla gestione maturato è sottoposto interamente a un'aliquota di tassazione del 27%.

**12 In un contratto di assicurazione, nel caso di aggravamento del rischio, l'eventuale recesso dell'assicuratore ha:**

- 1) sempre effetto immediato
- 2) effetto immediato se l'aggravamento è tale che l'assicuratore non avrebbe consentito l'assicurazione
- 3) effetto dopo quindici giorni, se l'aggravamento è tale che l'assicuratore non avrebbe consentito l'assicurazione
- 4) sempre effetto dopo quindici giorni

Risposta corretta: effetto immediato se l'aggravamento è tale che l'assicuratore non avrebbe consentito l'assicurazione

In base all'art. 1898 del codice civile, che disciplina il caso di aggravamento del rischio nei contratti di assicurazione, l'eventuale recesso dell'assicuratore ha effetto immediato se l'aggravamento è tale che l'assicuratore non avrebbe consentito l'assicurazione. Se invece l'aggravamento del rischio è tale che per l'assicurazione sarebbe stato richiesto un premio maggiore, l'eventuale recesso dell'assicuratore ha effetto dopo quindici giorni.

---

**13 Il coefficiente di correlazione assume valori:**

- 1) compresi tra  $-1$  e  $0$
- 2) compresi tra  $-1$  e  $+1$
- 3) compresi tra  $-\infty$  e  $+\infty$
- 4) solo valori positivi

---

Risposta corretta: compresi tra  $-1$  e  $+1$

Il coefficiente di correlazione esprime il grado in cui i rendimenti di due attività finanziarie tendano a seguire lo stesso andamento e può assumere valori compresi nell'intervallo  $-1$  e  $+1$ , estremi inclusi. Un coefficiente di correlazione pari a  $1$  indica una correlazione perfetta positiva: ciò significa che i rendimenti delle due attività hanno esattamente lo stesso andamento. Un coefficiente di correlazione pari a  $-1$  indica invece una correlazione perfetta negativa: ciò significa che i rendimenti delle due attività hanno due andamenti esattamente opposti. Un coefficiente di correlazione pari a  $0$ , infine indica perfetta indipendenza: ciò significa che i rendimenti delle due attività non sono in alcun modo legati.

---

**14 In un contratto assicurativo, lo scoperto rappresenta la parte di danno che:**

- 1) in percentuale resta a carico dell'assicuratore
- 2) in valore assoluto l'assicurato tiene a suo carico
- 3) in percentuale resta a carico dell'assicurato
- 4) in valore assoluto l'assicuratore tiene a suo carico

---

Risposta corretta: in percentuale resta a carico dell'assicurato

In materia di contratti assicurativi, lo scoperto rappresenta la parte di danno espressa in termini percentuali che resta a carico dell'assicurato. Ad esempio se la polizza prevede uno scoperto del 25%, a fronte di un danno di 1.000 euro l'indennizzo sarà pari a 750 euro.

---

**15 L'esercizio dell'attività dei fondi pensione deve essere preliminarmente autorizzato dalla COVIP che ne trasmette comunicazione a:**

- 1) ISVAP e ministro dell'Economia e delle Finanze
- 2) ministro del Lavoro e delle Politiche sociali e ministro dell'Economia e delle Finanze
- 3) CONSOB e ministro dell'Economia e delle Finanze
- 4) Banca d'Italia e CONSOB

---

Risposta corretta: ministro del Lavoro e delle Politiche sociali e ministro dell'Economia e delle Finanze

L'art. 4 del d.lgs. 252/05 afferma che l'esercizio dell'attività dei fondi pensione deve essere preliminarmente autorizzata dalla COVIP la quale trasmette al ministro del Lavoro e delle Politiche sociali e al ministro dell'Economia e delle Finanze l'esito del procedimento di autorizzazione.

---

**16 Quale obiettivo intende realizzare una strategia di immunizzazione di un portafoglio obbligazionario?**

- 1) Il raggiungimento di un rendimento minimo pari al tasso risk free
- 2) La massimizzazione del rendimento di periodo
- 3) La massimizzazione dell'extraperformance rispetto al benchmark
- 4) Il raggiungimento di un rendimento di periodo minimo pari al tasso di rendimento effettivo a scadenza che il portafoglio immunizzato presentava inizialmente al momento dell'acquisto

---

Risposta corretta: Il raggiungimento di un rendimento di periodo minimo pari al tasso di rendimento effettivo a scadenza che il portafoglio immunizzato presentava inizialmente al momento dell'acquisto

La strategia di immunizzazione di un portafoglio obbligazionario è una strategia di copertura, che prevede di mantenere nel tempo l'uguaglianza tra duration del portafoglio e holding period dell'investimento. In tal modo, si pone l'obiettivo di raggiungere un rendimento di periodo minimo pari al tasso di rendimento effettivo a scadenza che il portafoglio immunizzato presentava inizialmente.

---

17 **Un EFPA Licensee deve agire con la massima integrità in ogni impegno professionale assunto in quanto:**

- 1) gestore del portafoglio del cliente
- 2) curatore di interessi del pubblico
- 3) curatore di interessi esclusivamente personali
- 4) curatore di interessi dell'associazione professionale di categoria

---

Risposta corretta: curatore di interessi del pubblico

In base al paragrafo 1 del Codice Etico EFPA, un EFPA Licensee attua la consulenza e la pianificazione finanziarie nell'interesse del pubblico e deve agire con la massima integrità in ogni impegno professionale assunto. Egli deve quindi agire come curatore di interessi del pubblico.

---

18 **Per fondi garantiti si intendono:**

- 1) i fondi in cui la garanzia della restituzione del capitale iniziale, eventualmente incrementato di un rendimento minimo, è assicurata mediante stipula di apposite convenzioni con un soggetto terzo abilitato
- 2) esclusivamente i fondi che perseguono una politica di investimento atta a minimizzare, attraverso l'utilizzo di particolari tecniche di gestione, la probabilità di perdita del capitale investito
- 3) i fondi il cui patrimonio è garantito da una garanzia personale della SGR promotrice
- 4) i fondi il cui patrimonio è garantito da una garanzia reale della SGR promotrice

---

Risposta corretta: i fondi in cui la garanzia della restituzione del capitale iniziale, eventualmente incrementato di un rendimento minimo, è assicurata mediante stipula di apposite convenzioni con un soggetto terzo abilitato

In base alle disposizioni dell'art. 15 bis, le SGR possono istituire particolari fondi comuni di investimento, detti appunto fondi garantiti, che garantiscono la restituzione del capitale iniziale, ovvero il riconoscimento di un rendimento minimo, mediante la stipula di apposite convenzioni con un soggetto terzo abilitato, come ad esempio: banche, imprese di investimento che prestano il servizio di negoziazione per conto proprio o imprese di assicurazione.

---

19 **In quale dei seguenti casi il regime fiscale da applicarsi a un provento finanziario è obbligatoriamente quello della dichiarazione?**

- 1) Plusvalenze realizzate dalla cessione di obbligazioni e titoli di credito
- 2) Plusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sia qualificate sia non qualificate
- 3) Plusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni qualificate
- 4) Incasso delle cedole legate alle obbligazioni

---

Risposta corretta: Plusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni qualificate

Nel caso di plusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni qualificate queste devono essere inserite nella dichiarazione dei redditi perché una parte di esse (non tutta la plusvalenza realizzata) concorre a formare il reddito imponibile. Nelle altre fattispecie descritte, poiché in caso di persone fisiche non in esercizio di impresa si prevede l'applicazione dell'imposta sostitutiva è possibile utilizzare il regime del risparmio amministrato.

---

20 **Compie il reato di falso in prospetto chiunque, allo scopo di conseguire un ingiusto profitto:**

- 1) esponga false informazioni nei documenti da pubblicare in occasione delle offerte pubbliche di acquisto o di scambio, con l'intenzione di ingannare i destinatari del prospetto
- 2) diffonda informazioni, tramite mezzi di informazione, che siano suscettibili di fornire false indicazioni in merito agli strumenti finanziari
- 3) pone in essere operazioni simulate idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo
- 4) esponga false informazioni nei documenti contabili delle società quotate

---

Risposta corretta: esponga false informazioni nei documenti da pubblicare in occasione delle offerte pubbliche di acquisto o di scambio, con l'intenzione di ingannare i destinatari del prospetto

L'art. 173 bis del Testo Unico della Finanza stabilisce che compie il reato di falso in prospetto qualunque soggetto che, allo scopo di conseguire un ingiusto profitto per sé o per altri, esponga false informazioni nei documenti da pubblicare in occasione delle offerte pubbliche di acquisto o di scambio, con l'intenzione di ingannare i destinatari del prospetto. Tale reato è punito con la reclusione da due a dieci anni.

---

21 **L'ammontare minimo di ciascuna sottoscrizione di quote di fondi comuni che sono investiti prevalentemente in strumenti finanziari non quotati in un mercato regolamentato e altri beni per i quali esiste un mercato e che abbiano un valore determinabile con certezza con una periodicità almeno semestrale, nonché in crediti e titoli rappresentativi di crediti:**

- 1) può essere uguale a cinquemila euro
- 2) non può essere superiore a venticinquemila euro
- 3) non può essere inferiore a cinquantamila euro
- 4) deve essere almeno pari a venticinquemila euro

---

Risposta corretta: non può essere inferiore a cinquantamila euro

In base all'art. 12, comma 2, del decreto ministeriale 228/99, l'ammontare minimo di ciascuna sottoscrizione di quote di fondi comuni che sono investiti prevalentemente in strumenti finanziari non quotati in un mercato regolamentato e altri beni per i quali esiste un mercato e che abbiano un valore determinabile con certezza con una periodicità almeno semestrale, nonché in crediti e titoli rappresentativi di crediti non può essere inferiore a cinquantamila euro.

---

22 **Se il rischio cessa dopo la conclusione del contratto, i premi relativi al periodo di assicurazione in corso al momento della comunicazione all'assicuratore:**

- 1) sono dovuti in parte
- 2) non sono dovuti
- 3) sono dovuti per intero
- 4) sono dovuti in proporzione al tempo passato dal pagamento dell'ultimo premio

---

Risposta corretta: sono dovuti per intero

L'art. 1896 del codice civile, disciplinante il caso di cessazione del rischio durante l'assicurazione, ossia dopo la conclusione del contratto, stabilisce che il contratto si scioglie ma i premi relativi al periodo di assicurazione in corso al momento della comunicazione all'assicuratore sono dovuti per intero.

---

23 **A proposito dei contratti di interest rate swap (IRS), quale delle seguenti affermazioni è corretta?**

- 1) Se ho investito in obbligazioni a tasso fisso e voglio coprimi dal rischio di rialzo dei tassi di interesse, posso vendere un IRS con posizione corta sul fisso e lunga sul variabile
- 2) Il signor Rossi si è indebitato a tasso fisso; per coprirsi dal rischio di una riduzione dei tassi può vendere un IRS in cui è lungo sul variabile e corto sul fisso
- 3) Il capitale nozionale non viene mai scambiato
- 4) Come le opzioni, i contratti swap possono essere scambiati in mercati regolamentati e non regolamentati

---

Risposta corretta: Il capitale nozionale non viene mai scambiato

I contratti di interest rate swap (IRS) sono negoziati over the counter e prevedono che due soggetti si scambino flussi differenziali di denaro calcolati applicando un tasso variabile e un tasso fisso al medesimo capitale nozionale, che non viene scambiato. Chi acquista lo swap riceve il flusso calcolato utilizzando il tasso variabile e paga il flusso calcolato utilizzando il tasso fisso. Egli si trova in una posizione che guadagna con il rialzo dei tassi.

---

24 **I fondi pensione aperti e i FIP sono assoggettati ad una tassazione sulla performance finanziaria?**

- 1) No, non lo sono
- 2) Sì, nella misura dell'11% per competenza (vale a dire sulla performance maturata anno per anno)
- 3) Sì, nella misura del 12,50% per cassa (al momento della percezione delle prestazioni) come nel caso delle polizze vita
- 4) Sì, nella misura del 12,50% per competenza (vale a dire sulla performance maturata anno per anno)

---

Risposta corretta: Sì, nella misura dell'11% per competenza (vale a dire sulla performance maturata anno per anno)

L'art. 17 del d.lgs. 252/05 stabilisce che le forme di previdenza complementare, quindi anche i fondi pensione aperti e i FIP, sono assoggettati ad una tassazione sulla performance finanziaria mediante imposta sostitutiva nella misura dell'11%, che si applica sulla performance maturata anno per anno, ossia si applica per competenza.

---

**25 I fondi pensione chiusi possono essere istituiti:**

- 1) mediante contratti assicurativi
- 2) da accordi tra lavoratori promossi da sindacati firmatari di contratti collettivi nazionali
- 3) su iniziativa di qualsiasi sindacato o associazione di categoria
- 4) con caratteristiche definite da specifici accordi tra organi aziendali e sindacati preventivamente autorizzati dal Governo

---

Risposta corretta: da accordi tra lavoratori promossi da sindacati firmatari di contratti collettivi nazionali  
L'art. 3 del d.lgs. 252/05 disciplina le fonti istitutive delle forme pensionistiche complementari. Per quanto riguarda i fondi pensione chiusi si prevede che non possono essere istituiti con contratti assicurativi perché questi ultimi possono istituire solo forme previdenziali individuali. Si prevede inoltre che possono essere istituiti anche da accordi tra lavoratori promossi da sindacati firmatari di contratti collettivi nazionali.

---

**26 Quale delle seguenti affermazioni sui contratti pronti contro termine NON è corretta?**

- 1) Il prezzo a pronti e il prezzo a termine differiscono per l'interesse
- 2) Il pronti contro termine è un'operazione di finanziamento per colui che vende a pronti
- 3) Il prezzo a termine è la somma del prezzo a pronti e del rateo maturato sul titolo sottostante
- 4) Il pronti contro termine è un'operazione di investimento per colui che acquista a pronti

---

Risposta corretta: Il prezzo a termine è la somma del prezzo a pronti e del rateo maturato sul titolo sottostante

Il prezzo a termine di un pronti contro termine è uguale al prezzo a pronti più un interesse, che rappresenta il guadagno dell'investitore, che viene fissato al momento della conclusione del contratto ed è diverso dal rateo maturato sul titolo sottostante. Chi compra a pronti è colui che investe nel titolo, mentre il venditore a pronti è colui che si finanzia.

---

**27 Affinché il rischio di un portafoglio, per effetto della diversificazione, possa contrarsi al di sotto della media ponderata dei rischi dei singoli titoli componenti il portafoglio stesso:**

- 1) è necessario che i titoli costituenti il portafoglio non siano correlati tra loro in modo perfettamente positivo
- 2) non è necessaria alcuna particolare condizione
- 3) è necessario che i titoli siano equamente ripartiti all'interno del portafoglio
- 4) è necessario che i titoli costituenti il portafoglio siano tra loro perfettamente correlati in modo negativo

---

Risposta corretta: è necessario che i titoli costituenti il portafoglio non siano correlati tra loro in modo perfettamente positivo

Per poter ottenere una diminuzione del rischio di portafoglio attraverso l'effetto della diversificazione, ossia una contrazione del rischio del portafoglio al di sotto della media ponderata dei rischi dei titoli componenti, è necessario inserire in portafoglio delle attività che non siano correlate tra loro in modo perfettamente positivo, ovvero con indice di correlazione inferiore a 1. Se fosse pari a 1, infatti, i rendimenti delle attività finanziarie, avrebbero esattamente lo stesso andamento e quindi investire in uno solo titolo sarebbe equivalente a ripartire le proprie risorse su più titoli.

---

**28 Quale dei seguenti parametri indica la "velocità" con cui un'opzione perde valore al passare del tempo, ferme restando tutte le altre variabili che concorrono alla determinazione del prezzo?**

- 1) Beta
- 2) Gamma
- 3) Theta
- 4) Vega

---

Risposta corretta: Theta

Il theta si calcola mediante la derivata parziale del valore dell'opzione rispetto al tempo e rappresenta la "velocità" con cui un'opzione perde valore al passare del tempo, ovvero al ridursi della vita residua dell'opzione.

---

**29 Una strategia di tipo constant mix:**

- 1) impone di aumentare la componente azionaria in fase di rialzo e diminuirla in fase di ribasso pur garantendo parzialmente o totalmente il capitale
- 2) prevede di comprare azioni quando la quotazione è alta
- 3) permette di ottenere un capitale minimo a scadenza e superiore a quello ottenibile da una gestione di tipo buy and hold
- 4) richiede di operare in controtendenza rispetto alla dinamica del mercato, vendendo azioni in fase di rialzo e acquistandole in fase di ribasso

---

Risposta corretta: richiede di operare in controtendenza rispetto alla dinamica del mercato, vendendo azioni in fase di rialzo e acquistandole in fase di ribasso

Una strategia di tipo constant mix è finalizzata a mantenere la ripartizione originaria del portafoglio tra azioni e obbligazioni. Pertanto, essa richiede di operare in controtendenza rispetto alla dinamica del mercato, vendendo azioni in fase di rialzo e acquistandole in fase di ribasso. La logica seguita è quella di vendere quando la quotazione è alta e comprare quando la quotazione è bassa. La strategia in questione, inoltre non permette di ottenere un capitale minimo a scadenza e il risultato può essere inferiore a quello ottenibile da una gestione di tipo buy and hold.

---

**30 In relazione ai fondi pensione, per quali categorie di lavoratori è ammesso il cosiddetto sistema a "prestazione definita"?**

- 1) Solo per lavoratori dipendenti
- 2) Per lavoratori dipendenti e liberi professionisti
- 3) Per lavoratori autonomi e liberi professionisti
- 4) Per lavoratori dipendenti e autonomi

---

Risposta corretta: Per lavoratori autonomi e liberi professionisti

L'art. 2 del d.lgs. 252/05 prevede la possibilità di istituire i fondi pensione secondo il regime della contribuzione definita o quello della prestazione definita. In particolare il regime della prestazione definita è ammesso per lavoratori autonomi e liberi professionisti.

---

**31 Quale dei seguenti strumenti obbligazionari NON può quotare sopra la pari?**

- 1) Un Buono ordinario del Tesoro a 6 mesi
- 2) Un Buono del Tesoro poliennale, di qualsiasi tipo
- 3) Un Buono del Tesoro poliennale con cedola annua del 4% e TRES annuo del 2,2%
- 4) Un Buono del Tesoro poliennale con cedola annua del 6% e TRES annuo del 4%

---

Risposta corretta: Un Buono ordinario del Tesoro a 6 mesi

I Buoni ordinari del Tesoro, essendo titoli senza cedola sono sempre quotati a sconto, ossia sotto la pari, e rimborsati alla pari. In caso quotassero sopra la pari avrebbero un rendimento negativo.

---

**32 Qualora un soggetto, persona fisica, percepisca da una polizza unit linked un capitale pagato in caso di morte dell'assicurato, egli dovrà pagare imposte sulla performance finanziaria eventuale?**

- 1) Sì, nella misura del 12,50% della performance
- 2) Sì, nella misura del 12,50% della performance con abbattimento dell'aliquota del 2% all'anno se la durata del contratto è stata superiore a 10 anni
- 3) No, mai
- 4) Sì, nella misura del 12,50% della performance con abbattimento dell'imposta del 2% se il contratto ha avuto una durata superiore a 10 anni

---

Risposta corretta: No, mai

In genere i proventi finanziari derivanti dalle polizze unit linked e lucrati da persone fisiche non in esercizio di impresa, sono considerati redditi finanziari e sottoposti a imposta sostitutiva con aliquota del 12,50%. All'interno di questi prodotti è presente, in minima parte, anche una componente assicurativa legata al caso morte dell'assicurato. Nel caso si verifichi questo evento, la persona fisica che percepisce il capitale pagato dall'assicuratore non dovrà versare nessun tipo di imposta sull'eventuale performance finanziaria, come del resto succede nelle polizze caso morte standard.

33 **Tre fondi comuni di investimento A, B e C, hanno lo stesso beta uguale a 0,6 e presentano un indice di Sharpe rispettivamente pari a 1,9, 0,99 e 1,01. Quale dei tre fondi ha un migliore profilo rendimento-rischio?**

- 1) Nessuno dei tre fondi poiché presentano lo stesso beta
- 2) Il fondo B
- 3) Il fondo A
- 4) Entrambi i fondi A e C poiché presentano un indice di Sharpe maggiore di 1

Risposta corretta: Il fondo A

L'indice di Sharpe è calcolato mediante il rapporto tra il rendimento in eccesso ottenuto dal portafoglio rispetto al tasso risk free e la deviazione standard del portafoglio. Classificando i fondi comuni in base al valore dell'indice di Sharpe è preferibile scegliere il fondo che presenta il valore maggiore dell'indice, ovvero il fondo A.

34 **La formula per il calcolo del tasso di rendimento semplice lordo di uno zero coupon, comprato 6 mesi prima della scadenza e con prezzo di acquisto = PA, è la seguente:**

- 1)  $[(PA - 100)/100] \cdot 2$
- 2)  $[(100/PA) - 1] \cdot 2 \cdot 100$
- 3)  $[(PA/100) - 1] \cdot 2 \cdot 100$
- 4)  $[(PA - 100)/PA] \cdot 2 \cdot 100$

Risposta corretta:  $[(100/PA) - 1] \cdot 2 \cdot 100$

Il tasso di rendimento semplice lordo si ottiene raddoppiando il rendimento semestrale mediante l'applicazione della seguente formula:

$[(100/PA) - 1] \cdot 2 \cdot 100$

35 **Si supponga che la Banca Centrale Europea attui una politica monetaria espansiva. Nel caso in cui la manovra sia ampiamente attesa dal mercato, i prezzi delle azioni verosimilmente:**

- 1) cambiano ma non è possibile stabilire in quale direzione
- 2) aumentano
- 3) diminuiscono
- 4) non cambiano

Risposta corretta: non cambiano

Se una politica monetaria espansiva è ampiamente attesa dal mercato azionario allora vuol dire che il mercato ha già pienamente anticipato gli effetti di tale manovra. Pertanto nel momento in cui la banca centrale attuerà la politica espansiva i dividendi futuri attesi e i tassi futuri attesi non ne saranno influenzati e i prezzi delle azioni non cambieranno.

Nel caso in cui, invece, la manovra sia, anche solo in parte, inattesa, una politica monetaria espansiva avrà un effetto positivo sui corsi azionari.

36 **In base alla teoria della parità coperta dei tassi di interesse, dati il tasso di cambio dollaro/euro a pronti e il tasso di interesse dell'area euro, un aumento del tasso di interesse statunitense determinerà:**

- 1) un deprezzamento del dollaro a termine
- 2) un apprezzamento del dollaro a termine
- 3) un deprezzamento dell'euro a termine
- 4) nessun effetto di rilievo sul tasso di cambio a termine

Risposta corretta: un deprezzamento del dollaro a termine

La parità coperta dei tassi di interesse mette in relazione i tassi di interesse relativi a due valute e i tassi di cambio, a pronti e a termine, delle valute. In base a tale relazione, valute caratterizzate da tassi più bassi hanno una quotazione a termine più elevata (sono a premio) rispetto a quella a pronti e viceversa. Dati dunque il tasso di cambio dollaro/euro a pronti e il tasso di interesse dell'area euro, un aumento del tasso di interesse statunitense determinerà una diminuzione del tasso di cambio a termine ossia un deprezzamento del dollaro nel mercato a termine.

---

37 **Si considerino due fondi comuni di investimento A e B, aventi lo stesso benchmark, che hanno conseguito, in termini di tracking error (TE), risultati pari rispettivamente a 1,5% e 2,0%. Date queste condizioni si può affermare che:**

- 1) il gestore del fondo A ha conseguito un information ratio (IR) inferiore a quello ottenuto dal gestore del fondo B
- 2) il gestore del fondo A ha conseguito una tracking error volatility (TEV) inferiore a quella ottenuta dal gestore del fondo B
- 3) il gestore del fondo A ha ottenuto una performance relativa al benchmark inferiore rispetto a quella del gestore del fondo B
- 4) il gestore del fondo A ha ottenuto una performance relativa corretta per il rischio inferiore a quella ottenuta dal gestore del fondo B

---

Risposta corretta: il gestore del fondo A ha ottenuto una performance relativa al benchmark inferiore rispetto a quella del gestore del fondo B

Il tracking error quantifica quanto la performance ottenuta del gestore di un fondo si è allontanata dalla performance del benchmark. In caso tale indicatore assuma valore positivo allora il gestore ha ottenuto un risultato migliore di quello del benchmark. Nel caso proposto, entrambi i gestori hanno ottenuto un risultato positivo rispetto allo stesso benchmark, ma poiché il fondo B ha un tracking error maggiore del fondo A si può affermare che il gestore del fondo A ha ottenuto una performance relativa al benchmark inferiore rispetto a quella del gestore del fondo B.

---

38 **Facendo riferimento al modello del dividendo, l'aumento della rischiosità di un titolo azionario, rappresentata dal parametro beta, comporta, a parità di altre condizioni:**

- 1) la riduzione del valore teorico del titolo
- 2) un maggior rendimento in termini di pay out ratio
- 3) nessuna variazione del valore teorico del titolo
- 4) l'aumento del valore teorico del titolo

---

Risposta corretta: la riduzione del valore teorico del titolo

Nel modello del dividendo, il fattore che considera la rischiosità di un investimento è il tasso di rendimento richiesto dagli investitori per comprare un certo titolo azionario in funzione del rischio assunto. Tale tasso, che nel modello del dividendo è utilizzato come fattore di sconto, si ricava dal CAPM. Un aumento del beta, ossia un aumento del rischio, provocherà un aumento del tasso di rendimento richiesto e quindi una riduzione del valore teorico del titolo.

---

39 **Il titolo azionario Gamma ha un beta uguale a 0. Nell'ambito del Capital Asset Pricing Model è allora lecito aspettarsi un rendimento atteso del titolo:**

- 1) pari al premio per il rischio di mercato
- 2) caratterizzato da un'alta volatilità ma tendenzialmente molto alto
- 3) pari al rendimento del titolo risk free
- 4) pari al rendimento medio del mercato

---

Risposta corretta: pari al rendimento del titolo risk free

Un titolo azionario che presenta un beta uguale a 0 è un titolo privo di rischio; pertanto, come è lecito attendersi anche attraverso l'applicazione del Capital Asset Pricing Model, il rendimento atteso del titolo è pari al rendimento del titolo risk free.

---

40 **In un mercato composto unicamente da titoli risk free e da titoli azionari, una diminuzione nel vincolo di shortfall di un portafoglio di investimento:**

- 1) implica una diminuzione delle azioni in portafoglio
- 2) ha gli stessi effetti sulla composizione del portafoglio di una riduzione della probabilità di shortfall
- 3) implica una diminuzione del rischio globale del portafoglio
- 4) permette al gestore di poter aumentare la quota azionaria

---

Risposta corretta: permette al gestore di poter aumentare la quota azionaria

Il vincolo di shortfall rappresenta il limite oltre il quale il gestore non desidera che il rendimento del portafoglio scenda. In un mercato composto unicamente da titoli risk free e da azioni, una diminuzione del vincolo permette al gestore di assumere rischi aggiuntivi poiché il rendimento minimo da raggiungere è diminuito e quindi gli permette di aumentare la quota azionaria del portafoglio di investimento. La probabilità di shortfall definisce invece la probabilità che non si realizzi l'obiettivo desiderato. Una sua diminuzione implica un aumento della probabilità di raggiungere l'obiettivo e quindi la necessità di diminuire la componente aleatoria del rendimento del portafoglio costituita dai titoli azionari.

---

41 **Una polizza index linked prevede:**

- 1) l'acquisto di titoli azionari
- 2) l'investimento del premio in titoli obbligazionari zero-coupon e la vendita di un'opzione put su un indice azionario
- 3) l'investimento del premio in titoli obbligazionari zero-coupon e l'acquisto di un'opzione call su un indice azionario
- 4) l'investimento del premio in titoli obbligazionari zero-coupon e la vendita di un'opzione call su un indice azionario

---

Risposta corretta: l'investimento del premio in titoli obbligazionari zero-coupon e l'acquisto di un'opzione call su un indice azionario

Le polizze index linked sono strumenti strutturati composti da più titoli. Infatti, tali prodotti assicurativi prevedono che il premio pagato sia investito per l'acquisto di titoli obbligazionari zero-coupon, che garantiscono un rendimento certo, e per l'acquisto di un'opzione call su un indice azionario, che determina il rendimento variabile.

---

42 **Nello stile di market timing, in previsione di un mercato "toro", il gestore aumenterà:**

- 1) la componente di titoli risk free
- 2) la componente azionaria con beta uguale al mercato
- 3) il rischio sistematico del portafoglio
- 4) i titoli con  $\beta < 1$

---

Risposta corretta: il rischio sistematico del portafoglio

Lo stile di market timing è un tipo di gestione attiva che tenta di creare extraprofitti anticipando le mosse del mercato. Pertanto la composizione del portafoglio sarà cambiata in previsione delle fasi rialziste o ribassiste. In previsione di un mercato "toro", ossia un mercato rialzista, il gestore aumenterà l'esposizione del portafoglio al rischio sistematico, investendo in titoli azionari con un beta almeno superiore all'unità.

---

43 **La definizione della "risk tolerance" dell'investitore assume un maggior rilievo:**

- 1) nell'asset allocation dinamica
- 2) nel market timing
- 3) nell'attività di stock selection
- 4) nell'asset allocation strategica

---

Risposta corretta: nell'asset allocation strategica

L'asset allocation dinamica, l'attività di stock selection e il market timing rappresentano tutte politiche di gestione attiva di un portafoglio di investimento in cui la definizione della "risk tolerance" dell'investitore non impedisce al gestore di modificare la composizione del portafoglio per ottenere extrarendimenti. Contrariamente accade nell'asset allocation strategica, che rappresenta invece una politica di gestione passiva, in cui il gestore definisce la composizione del portafoglio puntando sulla replica fedele di portafogli diversificati, individuati in funzione della definizione della "risk tolerance" dell'investitore. Per quanto detto, la definizione della "risk tolerance" dell'investitore assume maggior rilievo nell'asset allocation strategica.

- 44 **Si considerino due fondi comuni di investimento A e B, i cui rendimenti attesi stimati sulla base del CAPM sono pari rispettivamente al 10% e all'11% e che hanno conseguito un indice alfa di Jensen pari rispettivamente a +0,2% e -0,9%. Ciò significa che il gestore del fondo A ha conseguito (ex post) un rendimento:**

- 1) superiore a quello del gestore del fondo B, dimostrando una capacità di stock picking peggiore
- 2) superiore a quello del gestore del fondo B, dimostrando una capacità di market timing migliore
- 3) inferiore a quello del gestore del fondo B, dimostrando una capacità di stock picking migliore
- 4) superiore a quello del gestore del fondo B, dimostrando una capacità di stock picking migliore

Risposta corretta: superiore a quello del gestore del fondo B, dimostrando una capacità di stock picking migliore

L'alfa di Jensen offre una misura della capacità di stock picking di un gestore e si ricava come differenza tra il rendimento effettivo del portafoglio e il suo rendimento atteso, calcolato con il CAPM. Dai dati riportati nel testo del quesito è possibile determinare i risultati ottenuti dai due gestori dei fondi A e B pari rispettivamente al 10,2% e al 10,1%. Pertanto è possibile affermare che il gestore del fondo A ha conseguito (ex post) un rendimento superiore a quello del gestore del fondo B, dimostrando una capacità di stock picking migliore.

- 45 **Il versamento a una forma di previdenza complementare effettuato dal padre a favore del figlio a carico, può dar luogo ad un beneficio fiscale?**

- 1) Sì, anche se l'importo versato è deducibile solo dal reddito del figlio per un importo massimo pari a 5.164,57 euro
- 2) Sì, perché l'importo versato è deducibile in parti uguali dal reddito del padre e del figlio per un importo massimo pari a 2.582,285 euro per ognuno
- 3) Sì, perché l'importo versato può essere deducibile anche dal reddito del padre per un importo massimo pari a 5.164,57 euro
- 4) No

Risposta corretta: Sì, perché l'importo versato può essere deducibile anche dal reddito del padre per un importo massimo pari a 5.164,57 euro

In base all'art. 8 del d.lgs. 252/05, per i contributi versati a una forma di previdenza complementare da parte del padre a favore del figlio a carico spetta al padre la deduzione dei contributi stessi per l'ammontare non dedotto dal figlio a carico e per un importo massimo pari a 5.164,57 euro. Pertanto la fattispecie descritta nel quesito può dar luogo ad un beneficio fiscale in quanto l'importo versato può essere deducibile anche dal reddito del padre per un importo massimo pari a 5.164,57 euro.

- 46 **Un investitore desidera calcolare il valore dell'indice di Sortino e dell'information ratio per un fondo comune di investimento conoscendo i seguenti dati: il rendimento medio del fondo è pari al 6%, il rendimento dell'attività priva di rischio, corrispondente al rendimento minimo accettabile, è pari al 2%, il rendimento medio del benchmark è del 4%, il downside risk è uguale all'1% e la tracking error volatility è pari al 3%. I valori saranno rispettivamente pari a:**

- 1) 4 e 0,66
- 2) 2 e 0,33
- 3) 2 e 0,66
- 4) 1,33 e 2

Risposta corretta: 4 e 0,66

L'indice di Sortino è uguale al rapporto tra il rendimento in eccesso del portafoglio rispetto al rendimento minimo accettabile e il downside risk, ovvero:

$$IS = (6\% - 2\%) / 1\% = 4$$

L'information ratio è invece uguale al rapporto tra il rendimento in eccesso del portafoglio rispetto al rendimento del benchmark e la tracking error volatility, ovvero:

$$IR = (6\% - 4\%) / 3\% = 0,66\%$$

47 **Un metodo utilizzato in finanza per la stima del tasso di crescita degli utili  $g$  prevede l'utilizzo del ROE. In base a tale formulazione, qual è il valore di  $g$  se il ROE è pari al 10% e il pay-out ratio è pari al 6%?**

- 1) 9,4%
- 2) 10,6%
- 3) 4%
- 4) 16%

---

Risposta corretta: 9,4%

In base alla formulazione citata nel testo del quesito, il tasso di crescita  $g$  può essere ricavato dalla seguente equazione:

$$g = 10\% \times (1 - 6\%) = 9,4\%$$

48 **Un investitore ripartisce equamente le sue risorse in due titoli azionari A e B, il cui rischio – misurato in termini di deviazione standard – è rispettivamente pari al 3% e al 4%. Sapendo che il coefficiente di correlazione fra i rendimenti dei due titoli è pari a 0,7, quale delle seguenti relazioni connesse al valore del rischio del portafoglio (deviazione standard  $\sigma_p$ ) composto dai due titoli A e B è corretta?**

- 1)  $\sigma_p = 3,5\%$
- 2)  $\sigma_p > 3,5\%$
- 3)  $\sigma_p < 3,5\%$
- 4)  $\sigma_p = 7\%$

---

Risposta corretta:  $\sigma_p < 3,5\%$

La deviazione standard di un portafoglio si ricava da una formula che considera sia le deviazioni standard dei rendimenti dei titoli che lo compongono, sia il coefficiente di correlazione relativo a tali rendimenti. Nel caso di un portafoglio composto da due soli titoli come quello oggetto del presente quesito, la soluzione si ottiene risolvendo la seguente equazione:

$$\sigma_p^2 = (0,25 \times 0,09\%) + (0,25 \times 0,16\%) + (2 \times 0,25 \times 0,12\% \times 0,7) = 0,0225\% + 0,04\% + 0,042\% = 0,1045\%$$

Pertanto, risolvendo il quadrato si ottiene

$$\sigma_p = 3,23\%$$

49 **Nel regime dell'interesse semplice, quanto tempo impiega un capitale di 100 investito al tasso del 5% a raddoppiare?**

- 1) 10 anni
- 2) 40 anni
- 3) 20 anni
- 4) 15 anni

---

Risposta esatta: 20 anni

La risposta è abbastanza intuitiva. Procedendo in modo analitico la formula da utilizzare è:

$$200 = 100 (1 + 0,05 \times t) = 100 + 5 \times t$$

$$t = 100/5 = 20$$

50 **Un gestore ha un portafoglio investito in titoli di Stato tedeschi (Bund) che ha un valore di mercato di 50.000.000 di euro e una duration modificata di 7,2. Sapendo che il Bund future ha un prezzo di 96, un valore nominale di 100.000 euro e un fattore di conversione pari a 1,2 e che la duration modificata del CTD (cheapest to deliver) è pari a 7,4, quale delle seguenti strategie viene attuata dal gestore per coprire il rischio prezzo della sua posizione in Bund?**

- 1) Acquisto di 61 contratti futures
- 2) Acquisto di 610 contratti futures
- 3) Vendita di 61 contratti futures
- 4) Vendita di 122 contratti futures

---

Risposta corretta: Vendita di 61 contratti futures

La formula per calcolare il numero di contratti da vendere per coprire il portafoglio obbligazionario dal rialzo dei tassi di interesse è:

$$N = [(7,2 \times 50.000.000) / (7,4 \times 960.000)] \times 1,2 = 60,81$$

Il gestore deve quindi vendere 61 contratti futures

Si ricordi che il valore di mercato del CTD si calcola così:

$$96 \times 100.000/10 = 960.000$$