



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

**VERSIONE A**

**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 A,  
come indicato nella figura seguente:

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



Rispondere ai seguenti quesiti.

---

---

## KNOWLEDGE

---

---

- 1 I compensi per fideiussioni o per altre garanzie prestate sono:**
- 1** esenti da tassazione
  - 2** redditi diversi
  - 3** redditi di capitale
  - 4** esclusi dai redditi di natura finanziaria
- 
- 2 La durata massima di un fondo comune di investimento chiuso è:**
- 1** tre anni, prolungabili di altri tre
  - 2** 30 anni, più un eventuale periodo di proroga
  - 3** improrogabilmente 30 anni
  - 4** illimitata
- 
- 3 Salvo diversa disposizione di legge, l'esercizio dei diritti di voto inerenti i titoli facenti parte di un fondo comune d'investimento aperto spetta:**
- 1** alla banca depositaria, che li esercita nell'interesse dei sottoscrittori
  - 2** alla SGR, che li esercita nell'interesse dei sottoscrittori
  - 3** direttamente ai sottoscrittori delle quote del fondo che devono però richiedere uno specifico certificato alla SGR
  - 4** alla Banca d'Italia, che li esercita nell'interesse dei sottoscrittori
- 
- 4 Il premio di una polizza di puro rischio:**
- 1** può essere dedotto fiscalmente nei limiti del 12% del reddito complessivo fino a un massimo di 5.000 euro
  - 2** può essere detratto fiscalmente nella misura del 19% sino a un massimo di 1.291,14 euro esclusivamente se il contratto è stato stipulato entro l'anno 2005; altrimenti, non è previsto alcun beneficio fiscale
  - 3** può essere detratto fiscalmente nella misura del 19% sino a un massimo di 1.291,14 euro
  - 4** può essere dedotto fiscalmente nella misura del 19% sino a un massimo di 1.291,14 euro
- 
- 5 La verifica della compliance ai GIPS dell'ente gestore può essere effettuata:**
- 1** sull'intero universo di conti/portafogli dell'ente gestore
  - 2** sulla base di un campione di conti/portafogli dell'ente gestore
  - 3** sul portafoglio più performante dell'ente gestore
  - 4** sul portafoglio più importante dell'ente gestore per assets under management
- 
- 6 I capitali corrisposti a persone fisiche residenti in dipendenza di contratti di assicurazione sulla vita, diversi da quelli aventi per oggetto il rischio morte e l'invalidità permanente, e di capitalizzazione sono tassati:**
- 1** in base all'aliquota progressiva Irpef
  - 2** quale reddito diverso con imposta sostitutiva del 12,5%
  - 3** quale reddito di capitale con imposta sostitutiva del 12,5%
  - 4** quale reddito di capitale con imposta sostitutiva del 27%
- 
- 7 Cosa rappresenta lo smoothing nelle valutazioni degli immobili?**
- 1** La tendenza ad attribuire agli immobili valori necessariamente crescenti nel tempo
  - 2** La tendenza a sovrastimare il prezzo degli immobili a causa del tasso di inflazione percepito
  - 3** La tendenza a sottostimare il prezzo degli immobili per agevolare gli scambi sul mercato secondario
  - 4** La tendenza a sottostimare la volatilità dei rendimenti attraverso l'utilizzo di medie mobili basate su serie storiche dei dati
- 
- 8 In base alla definizione dell'art. 1 del Testo Unico della Finanza, le società di gestione del risparmio rientrano tra:**
- 1** le imprese di investimento
  - 2** gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art.107 del T.U.B.
  - 3** le società a capitale variabile
  - 4** i soggetti abilitati

- 
- 9 L'ammontare del contributo a un FIP (forme di previdenza individuali) può essere:
- 1 al massimo pari al 12% degli altri redditi diversi da quello di lavoro dipendente
  - 2 definito in misura fissa all'atto di adesione, nonché essere oggetto di successive variazioni
  - 3 fissato al massimo in misura doppia del TFR versato
  - 4 definito in misura fissa all'atto di adesione e non può essere successivamente modificato
- 
- 10 In base al Testo Unico della Finanza, l'organizzazione e la costituzione di consorzi di garanzia e di collocamento rientra:
- 1 tra gli strumenti finanziari
  - 2 tra i servizi di investimento
  - 3 tra i servizi accessori
  - 4 tra i servizi di investimento o tra i servizi accessori, a seconda che il consorzio operi con o senza garanzia
- 
- 11 Una politica monetaria volta a favorire gli investimenti attraverso l'offerta di maggior liquidità a un costo minore, si definisce:
- 1 lasca
  - 2 espansiva
  - 3 restrittiva
  - 4 recessiva
- 
- 12 Quale dei seguenti strumenti finanziari viene trattato solamente in un mercato non regolamentato (over the counter)?
- 1 Currency swap
  - 2 Stock option
  - 3 Stock index future
  - 4 Stock futures
- 
- 13 I redditi di capitale soggetti a ritenuta a titolo di imposta oppure a imposta sostitutiva:
- 1 vanno dichiarati in ogni caso
  - 2 non vanno dichiarati
  - 3 vanno dichiarati solo se superano i 100.000 euro
  - 4 vanno dichiarati solo se superano i 150.000 euro
- 
- 14 Per immunizzare un portafoglio di obbligazioni dal rischio di tasso di interesse:
- 1 tutti i titoli presenti nel portafoglio dovrebbero avere una duration, inferiore all'orizzonte di investimento
  - 2 tutti i titoli presenti nel portafoglio dovrebbero avere il medesimo tasso cedolare
  - 3 le duration dei titoli presenti nel portafoglio dovrebbero essere equamente distribuite al suo interno
  - 4 la duration del portafoglio dovrebbe essere sempre uguale all'orizzonte di investimento
- 
- 15 Una strategia di gestione del portafoglio che prevede l'acquisto di un mix di attività finanziarie e il mantenimento delle stesse per un determinato periodo, indipendentemente dall'andamento del mercato può essere definita:
- 1 constant mix
  - 2 core swing
  - 3 portfolio insurance
  - 4 buy and hold
- 
- 16 Come può essere incassata la prestazione finale che matura alla scadenza di una forma pensionistica complementare?
- 1 Solamente nella forma di capitale
  - 2 Solamente nella forma di rendita
  - 3 Obbligatoriamente in parte in forma di rendita e in parte in forma di capitale, in base alle proporzioni liberamente scelte dall'avente diritto
  - 4 Completamente sotto forma di rendita oppure anche sotto forma di capitale, ma fino a un importo massimo pari alla metà del montante maturato
- 
- 17 Una polizza in cui il premio rimane fisso e la prestazione è legata al rendimento di una gestione separata può essere definita:
- 1 indicizzata
  - 2 rivalutabile
  - 3 separata
  - 4 gestita
-

---

**18 Sulla base del modello di Maslow, una famiglia che cerchi di soddisfare i bisogni di stima accede a forme di indebitamento?**

- 1** No, non ne ha la necessità avendo già conseguito l'indipendenza finanziaria
- 2** Sì, ma per motivi di convenienza e comodità, piuttosto che per necessità
- 3** Sì, non avendo ancora conseguito l'indipendenza finanziaria
- 4** Sì, dovendo soddisfare l'esigenza di acquisto della prima abitazione

---

**19 In tema di misure di rendimento dei prodotti di risparmio gestito, è possibile affermare che:**

- 1** Il valore del Time Weighted Rate of Return non può essere superiore a quello del Money Weighted rate of Return
- 2** Il valore del Money Weighted Rate of Return e del Time Weighted rate of Return coincidono sempre
- 3** Il valore del Money Weighted Rate of Return non può essere superiore a quello del Time Weighted rate of Return
- 4** il Money Weighted Rate of Return è una misura di rendimento che rispecchia la prospettiva dell'investitore

---

**20 Quale dei seguenti soggetti è competente nel perseguire la corretta e trasparente amministrazione e gestione dei fondi pensione per la funzionalità del sistema di previdenza complementare?**

- 1** La COVIP
- 2** L'ISVAP
- 3** La CONSOB e la Banca d'Italia nell'ambito delle rispettive competenze
- 4** Il ministero dell'Economia e delle Finanze di concerto con la Corte dei conti

---

**21 In riferimento a un'obbligazione callable è possibile affermare che:**

- 1** in caso di aumento dei tassi di interesse, il detentore dell'obbligazione callable ha il diritto di ottenere il rimborso anticipato di quanto investito
- 2** si tratta di un titolo strutturato che risulta dalla combinazione di una fixed reverse floater e di un'opzione interest rate cap
- 3** si tratta di uno strumento finanziario composto da un'obbligazione e da un'opzione di rimborso anticipato a favore dell'emittente
- 4** in caso di aumento del prezzo del titolo azionario sottostante all'obbligazione callable, il detentore ha il diritto di convertire il titolo obbligazionario in azioni

---

**22 In relazione al servizio di gestione collettiva del risparmio, è possibile affermare che il distributore di OICR è colui che:**

- 1** in ogni caso sceglie gli investimenti che gli OICR effettuano
- 2** in ogni caso gestisce gli OICR in cui il cliente investe
- 3** solitamente supporta il cliente nella diagnosi dei suoi bisogni
- 4** indica agli OICR dove investire i soldi del cliente

---

**23 Le opzioni europee:**

- 1** consentono di esercitare la facoltà in esse contenuta in un qualsiasi giorno tra la conclusione del contratto e la data di scadenza prefissata
- 2** sono negoziate sul mercato Euromot gestito da Borsa Italiana
- 3** consentono di esercitare la facoltà in esse contenuta soltanto a una data precisa, coincidente con la scadenza dell'opzione stessa
- 4** sono strumenti derivati i cui sottostanti sono titoli di credito negoziati sui mercati dell'area euro

---

**24 Quale delle seguenti ipotesi non è alla base della teoria di portafoglio di Markowitz?**

- 1** L'esistenza di una sola attività rischiosa
- 2** L'avversione al rischio degli investitori
- 3** La selezione dei portafogli sulla base del rendimento medio atteso e della varianza dei rendimenti
- 4** La presenza di un orizzonte temporale uniperiodale

25 Quale dei seguenti soggetti è responsabile nei confronti dell'amministrazione finanziaria degli obblighi formali di prelievo e versamento dell'imposta sostitutiva per i proventi ottenuti da un fondo comune di investimento immobiliare italiano?

- 1 La società di gestione del risparmio
- 2 Il fondo comune stesso
- 3 L'acquirente delle quote del fondo
- 4 La banca depositaria

26 La politica di gestione di portafoglio definita "constant mix":

- 1 mira a mantenere la composizione del portafoglio esattamente allineata al benchmark, così da ridurre al massimo il tracking error
- 2 è tipica della gestione attiva nei confronti di un benchmark di riferimento
- 3 prevede il ribilanciamento periodico del portafoglio al fine di mantenere costante il peso delle asset class
- 4 è una strategia che massimizza la performance del portafoglio in qualsiasi situazione di mercato

27 La tassazione del risultato maturato dai fondi comuni di investimento di diritto italiano grava:

- 1 sulla banca depositaria
- 2 sul partecipante al fondo
- 3 direttamente sulla SGR che gestisce il fondo
- 4 sul fondo stesso

28 Il tasso di rendimento effettivo a scadenza (TRES) di un titolo obbligazionario è calcolato in maniera simile al tasso:

- 1 di rendimento nominale
- 2 interno di rendimento
- 3 di rendimento reale
- 4 di rendimento immediato

29 Qual è il limite massimo per la deduzione dei contributi versati ai fondi pensione dal lavoratore?

- 1 5.164,57 euro
- 2 10.000 euro
- 3 1.250 euro
- 4 La deduzione è integrale

30 Il rendimento di un investimento in uno zero coupon, che inizia tra un anno e dura un anno, rappresenta:

- 1 il tasso di rendimento immediato
- 2 un tasso spot
- 3 un tasso forward
- 4 il tasso di rendimento effettivo a scadenza calcolato ex post

## ANALYSIS

31 Se un fondo comune di investimento azionario presenta un indice di Sharpe positivo e superiore a quello degli altri fondi azionari della stessa categoria disponibili sul mercato, allora è possibile affermare che tale fondo:

- 1 è sicuramente caratterizzato da un indice RAP di Modigliani negativo
- 2 sarà il peggiore per posizionamento sulla base dell'indice RAP di Modigliani rispetto agli altri fondi analizzati
- 3 potrebbe presentare un RAP di Modigliani inferiore alla media degli altri fondi analizzati
- 4 avrà anche il miglior indice RAP di Modigliani rispetto agli altri fondi analizzati

32 La tesoreria di una banca ha la possibilità di utilizzare un forward rate agreement (FRA) o un interest rate future per la gestione delle proprie esposizioni all'andamento dei tassi di interesse. In tale situazione è possibile affermare che se la banca:

- 1 sceglie di utilizzare il FRA, dovrà gestire l'incasso o il pagamento dei flussi di cassa periodici previsti da tale contratto
- 2 sceglie di utilizzare il FRA, dovrà accettare le condizioni standardizzate di tale contratto
- 3 sceglie l'interest rate future, dovrà considerare anche lo scambio del capitale nozionale
- 4 sceglie di utilizzare l'interest rate future, dovrà considerare l'impatto dei margini sulla gestione della tesoreria

33 In tema di caratteristiche delle azioni e delle obbligazioni è possibile affermare che:

- 1 non esistono categorie di azioni prive del diritto di voto nell'assemblea ordinaria della società emittente
- 2 sia le azioni sia le obbligazioni attribuiscono al detentore il diritto a una remunerazione periodica indipendente dall'andamento economico/reddituale della società emittente
- 3 sia le azioni sia le obbligazioni attribuiscono al detentore il diritto di nomina della società di revisione incaricata di certificare il bilancio
- 4 esistono categorie di azioni che attribuiscono al detentore il diritto di voto solo in alcuni specifici casi

---

**34 Un investitore ha in portafoglio un titolo obbligazionario a tasso variabile. Egli teme un ribasso dei tassi di interesse di mercato. Quale delle seguenti operazioni consentirebbe di coprire questo rischio?**

- 1** La vendita di un interest rate floor
- 2** La vendita di un interest rate swap
- 3** L'acquisto di un interest rate cap
- 4** L'acquisto di un interest rate swap

---

**35 La prospettiva di un rialzo improvviso e inatteso del tasso di riferimento da parte delle autorità monetarie nell'area euro, potrebbe spingere un gestore di portafogli obbligazionari area euro a medio/lungo termine a:**

- 1** ridurre la duration del portafoglio, aumentando il peso dei titoli a tasso variabile e diminuendo il peso dei titoli a tasso fisso con lunga scadenza e cedola bassa
- 2** aumentare la duration del portafoglio, aumentando il peso dei titoli a tasso variabile e diminuendo il peso dei titoli a tasso fisso con lunga scadenza e cedola bassa
- 3** ridurre la duration del portafoglio, diminuendo il peso dei titoli a tasso variabile e aumentando il peso dei titoli a tasso fisso con lunga scadenza e cedola bassa
- 4** aumentare la duration del portafoglio, aumentando il peso degli zero coupon a lunga scadenza

---

**36 La covarianza dei rendimenti di due titoli azionari, A e B, calcolata basandosi sugli ultimi 36 rendimenti mensili, presenta segno negativo. Ciò significa che:**

- 1** negli ultimi 36 mesi i due titoli hanno registrato rendimenti per lo più positivi
- 2** negli ultimi 36 mesi i due titoli hanno registrato rendimenti per lo più negativi
- 3** nella maggior parte degli ultimi 36 mesi, quando il rendimento mensile di uno dei due titoli è risultato maggiore del proprio rendimento medio, il rendimento dell'altro titolo è risultato minore del proprio rendimento medio, e viceversa
- 4** in generale, il rendimento di entrambi i titoli è stato sempre al di sotto del rendimento medio

---

**37 La Rolling Style Analysis:**

- 1** viene condotta misurando il tracking error del fondo rispetto al benchmark e valutandone la volatilità nel tempo
- 2** fornisce una visione statica dell'asset allocation media di un portafoglio in un unico scenario temporale
- 3** è utile per avere una visione dinamica nel tempo della asset allocation implicita di un fondo
- 4** può essere agevolmente condotta anche in caso di fondi di nuova istituzione e privi di benchmark significativi

---

**38 Supponete di avere acquistato un'opzione put avente come sottostante azioni della società A. Il prezzo di esercizio dell'opzione è pari a 35 euro, e il prezzo attuale di mercato delle azioni della società A è pari a 36 euro. Qualora il prezzo di mercato delle azioni della società A aumentasse a 39 euro, il valore dell'opzione:**

- 1** aumenterebbe o diminuirebbe a seconda della scadenza più o meno ravvicinata dell'opzione
- 2** aumenterebbe
- 3** diminuirebbe
- 4** aumenterebbe o diminuirebbe a seconda della variazione dello strike price

---

**39 Si consideri un investitore avverso al rischio. Se il valore atteso della ricchezza ottenibile da un investimento rischioso è uguale al valore della ricchezza iniziale, è corretto affermare che, per tale investitore, l'investimento rischioso:**

- 1** ha un'utilità superiore a quella della ricchezza certa
- 2** è preferibile alla ricchezza certa
- 3** ha un'utilità inferiore a quella della ricchezza certa
- 4** ha un'utilità pari a quella della ricchezza certa

---

**40 Supponete di avere a disposizione gli ultimi 36 rendimenti mensili del titolo azionario A. Con tali dati vi è possibile calcolare:**

- 1** la standard deviation del titolo A
- 2** il Beta del titolo A
- 3** la covarianza del titolo A con il mercato
- 4** il coefficiente di correlazione del titolo A con il mercato

---

41 Le polizze assicurative index linked possono essere definite:

- 1 polizze a carattere strettamente previdenziale
- 2 polizze che hanno come sottostante le quote di fondi comuni di investimento
- 3 polizze che hanno come sottostante un'obbligazione strutturata
- 4 polizze a reddito fisso

---

42 In quale delle seguenti tipologie di fondi pensione l'erogazione del capitale e/o della rendita prescinde dalla performance registrata dalla gestione del fondo?

- 1 Nei fondi pensione chiusi per soci lavoratori di cooperative
- 2 Nei fondi pensione a contribuzione definita
- 3 Nei fondi pensione chiusi per lavoratori dipendenti
- 4 Nei fondi pensione a prestazione definita

---

43 Con riferimento all'indice di Sortino, è possibile affermare che al diminuire della downside deviation del portafoglio oggetto d'analisi:

- 1 si abbassa il valore dell'indice (a parità di tutte le altre condizioni)
- 2 si alza il valore dell'indice (a parità di altre condizioni)
- 3 il valore dell'indice rimane invariato, poiché la diminuzione del rischio, posto a denominatore del rapporto, fa diminuire nella stessa misura il rendimento atteso presente al numeratore del rapporto
- 4 si abbassa il valore dell'indice perché il tracking error aumenta in maniera proporzionale

---

44 Un portafoglio azionario gestito da un buon market timer presenta:

- 1 un elevato coefficiente beta in corrispondenza di fasi di mercato al rialzo
- 2 un coefficiente beta stazionario
- 3 un basso coefficiente beta in corrispondenza di fasi di rialzo del mercato
- 4 un alto coefficiente beta in corrispondenza di fasi di ribasso del mercato

---

45 Una polizza assicurativa che prevede il pagamento di un capitale in caso di premorienza dell'assicurato o l'erogazione di un capitale in caso di sopravvivenza dello stesso è detta:

- 1 vita intera caso morte
- 2 mista ordinaria
- 3 caso vita a capitale differito
- 4 temporanea caso morte

---

## APPLICATION

---

46 Se un buono poliennale del tesoro viene collocato al prezzo di emissione di 93,75, considerando solo l'effetto fiscale (ossia senza considerare l'effetto di altri oneri e commissioni), quanto otterrà alla scadenza un investitore nettista?

- 1 Il valore di rimborso che l'investitore ottiene è pari a 99,219
- 2 Il valore di rimborso che l'investitore ottiene varia a seconda del mercato di acquisto, cioè è diverso se il titolo viene acquistato sul mercato primario (in fase d'asta) o sul mercato secondario
- 3 Il valore di rimborso che l'investitore ottiene dipende dal prezzo di acquisto
- 4 Il valore di rimborso che l'investitore ottiene è sempre pari a 100

---

47 Si prendano in considerazione due attività finanziarie, A e B, caratterizzate rispettivamente da un rendimento atteso del 5% e del 10% e da una deviazione standard dei rendimenti del 5% e del 10%. Si proceda alla costruzione di un portafoglio ripartito in eguale misura tra questi due titoli. Considerando una correlazione tra i rendimenti dei due titoli pari a 1, quale delle seguenti affermazioni è corretta?

- 1 Il rischio del portafoglio sarà inferiore al 5%
- 2 Il rendimento atteso del portafoglio sarà pari al 7,5%
- 3 Il rischio del portafoglio sarà superiore al 10%
- 4 Il rischio del portafoglio sarà pari al 3,5%

---

48 Un fondo comune di investimento ha avuto un rendimento del 7% e presenta un beta pari a 2; se il tasso privo di rischio è pari al 2%, allora l'indice di Treynor sarà pari a:

- 1 -0,25
- 2 0,25
- 3 0,05
- 4 0,025

---

49 Un investitore possiede, al primo di novembre, un portafoglio che ha un controvalore di 300.000 euro. Il 10% del portafoglio è costituito da azioni Alfa. Al primo di dicembre, il controvalore delle azioni Alfa è di 45.000 euro. Nell'ipotesi che il controvalore totale del portafoglio sia rimasto invariato, qual è il peso del titolo Alfa all'interno del portafoglio?

- 1 10%
- 2 45%
- 3 30%
- 4 15%

---

50 Un investitore possiede un portafoglio azionario del valore di 660.000 euro, che replica l'indice FTSE MIB, con un beta medio pari a 0,5. Prevedendo un ribasso del mercato azionario e sapendo che il valore dell'indice FTSE MIB è 22.000 euro e che il valore di un punto indice del contratto future sull'indice è 5 euro, per ottenere una copertura ottimale occorre:

- 1** vendere tre contratti future sullo FTSE MIB
- 2** vendere un contratto future sullo FTSE MIB
- 3** vendere sei contratti future sullo FTSE MIB
- 4** vendere dodici contratti future sullo FTSE MIB





