



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

**VERSIONE D**

**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 D,  
come indicato nella figura seguente:

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



Rispondere ai seguenti quesiti.

---

---

## KNOWLEDGE

---

---

- 1 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
- 2 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
- 3 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
- 4 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
- 5 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
- 6 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
- 7 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
- 8 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%

- 
- 9 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
- 
- 10 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
- 
- 11 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
- 
- 12 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
- 
- 13 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
- 
- 14 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
- 
- 15 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
- 
- 16 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
- 
- 17 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
-

---

**18 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

---

**19 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

---

**20 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

---

**21 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

---

**22 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

---

**23 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

---

**24 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

---

**25 I compensi per fidejussioni o per altre garanzie prestate sono:**

- 1** esenti da tassazione
- 2** redditi diversi
- 3** redditi di capitale
- 4** esclusi dai redditi di natura finanziaria

---

**26 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

---

**27 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

---

**28** 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

---

**29** 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

---

**30** 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

---

## ANALYSIS

---

**31** 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

---

**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** 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

- 
- 34 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
- 
- 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 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
- 
- 37 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
- 
- 38 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
- 
- 39 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
- 
- 40 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
-

---

**41 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

---

**42 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

---

**43 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

---

**44 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

---

**45 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

---

---

## APPLICATION

---

---

- 46 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
- 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 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
- 50 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%





