



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]



Rispondere ai seguenti quesiti.

---

---

## KNOWLEDGE

---

---

- 1 La Capital Market Line, così come definita nell'ambito della teoria del portafoglio, viene rappresentata mediante un grafico che sugli assi misura:
- 1 rendimento atteso e scarto quadratico medio del portafoglio
  - 2 rendimento atteso e correlazione del portafoglio
  - 3 rendimento storico e varianza del portafoglio
  - 4 rendimento storico e beta del portafoglio
- 2 I fondi speculativi possono essere oggetto di sollecitazione al pubblico risparmio?
- 1 Sì, purché siano collocati avvalendosi di un promotore finanziario
  - 2 No, salvo che prevedano una sottoscrizione minima di 500.000 euro
  - 3 Sì, purché siano stati sottoscritti da più di cento partecipanti
  - 4 No
- 3 Quale dei seguenti rischi NON è coperto da una polizza di responsabilità civile della famiglia?
- 1 Danni derivanti dalla detenzione e uso di armi da fuoco per difesa
  - 2 Danni derivanti dalla proprietà e dalla custodia di animali diversi da quelli domestici
  - 3 Danni derivanti da spargimento di acqua
  - 4 Danni derivanti da intossicazione da cibi
- 4 Di regola, il rendimento derivante dalle attività immobiliari:
- 1 è pari al doppio del tasso inflattivo, ma con segno negativo
  - 2 ha una correlazione negativa con l'andamento del tasso di inflazione
  - 3 ha una correlazione nulla con l'andamento del tasso di inflazione
  - 4 ha una correlazione positiva con l'andamento del tasso di inflazione
- 5 Nella strategia di constant mix, il manager intende mantenere:
- 1 inalterata la quantità di titoli (sia azionari sia obbligazionari) nel portafoglio
  - 2 inalterata la componente azionaria in portafoglio
  - 3 costante il mix di asset class risultante dall'asset allocation strategica, a fronte delle continue oscillazioni del mercato azionario che tenderebbero a modificarlo
  - 4 inalterata la componente obbligazionaria in portafoglio
- 6 L'acquirente del plain vanilla swap è colui che:
- 1 versa gli interessi calcolati con il tasso variabile e riceve quelli stimati in base al tasso fisso
  - 2 riceve sia gli interessi calcolati in base al tasso fisso sia il capitale di riferimento
  - 3 versa gli interessi calcolati con il tasso fisso e riceve gli interessi determinati con il tasso variabile, entrambi calcolati sul medesimo capitale nozionale
  - 4 paga gli interessi variabili e riceve il capitale rivalutato a scadenza
- 7 Se in un sistema economico il saldo finanziario del settore imprese è negativo, ciò significa che:
- 1 le imprese riducono il proprio indebitamento complessivo
  - 2 gli investimenti reali e finanziari delle imprese sono superiori ai relativi risparmi, ossia alla capacità di autofinanziamento
  - 3 le imprese presentano un risparmio positivo, ossia generano un autofinanziamento positivo
  - 4 gli investimenti reali delle imprese sono superiori ai relativi risparmi, ossia alla capacità di autofinanziamento
- 8 Gli interessi sui buoni postali fruttiferi percepiti da persone fisiche residenti in Italia non in esercizio di impresa sono soggetti a:
- 1 tassazione ordinaria
  - 2 imposta sostitutiva del 27%
  - 3 ritenuta alla fonte a titolo definitivo del 20%
  - 4 imposta sostitutiva del 12,5%
- 9 Cosa si intende per "cross-selling"?
- 1 La vendita al cliente di altri prodotti/servizi
  - 2 La vendita allo scoperto di un titolo
  - 3 L'utilizzo di tecniche di vendita sofisticate per acquisire nuova clientela
  - 4 La vendita di strumenti finanziari a un investitore istituzionale

- 
- 10 Sui proventi derivanti dalla partecipazione a organismi di investimento collettivo in valori mobiliari di diritto estero, situati negli stati membri dell'Unione Europea, conformi alle direttive comunitarie e le cui quote sono collocate nel territorio dello Stato italiano, si applica:**
- 1** una ritenuta del 12,5% a titolo di acconto, se percepiti da soggetti in esercizio di impresa commerciale, e a titolo di imposta in ogni altro caso
  - 2** una ritenuta a titolo di imposta sostitutiva del 15%
  - 3** una ritenuta del 12,5% a titolo di acconto delle imposte sui redditi con obbligo di dichiarazione nel modello Unico
  - 4** per le persone fisiche l'aliquota marginale Irpef poiché concorrono a formare il reddito imponibile dei partecipanti
- 
- 11 È possibile nei fondi pensione computare il risultato negativo, maturato nel periodo d'imposta, in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi?**
- 1** Sì, è possibile
  - 2** No, non è possibile, a meno che i fondi pensione non siano a prestazioni definite
  - 3** No, non è possibile, a meno che i fondi pensione non siano a contribuzione definita
  - 4** No, non è possibile, a meno che i fondi pensione non siano attuati mediante contratti di assicurazione sulla vita
- 
- 12 Nel caso di contratti di collocamento di strumenti finanziari conclusi fuori sede, è prevista la possibilità di recesso da parte dell'investitore?**
- 1** No, non è prevista la possibilità di recesso
  - 2** Sì, entro sette giorni dalla data di sottoscrizione, senza spese né corrispettivo al promotore finanziario o al soggetto abilitato
  - 3** Sì, entro sette giorni dalla data di sottoscrizione, dietro pagamento della commissione di recesso
  - 4** Sì, entro cinque giorni lavorativi dalla data di sottoscrizione
- 
- 13 La gestione di portafogli di strumenti finanziari per conto terzi appartiene alla categoria:**
- 1** degli strumenti finanziari
  - 2** dei servizi accessori
  - 3** dei servizi e attività di investimento
  - 4** degli OICR
- 
- 14 La strategia buy & hold si caratterizza per:**
- 1** nessuna delle altre alternative è corretta
  - 2** un atteggiamento di gestione attivo (nella terminologia di Sharpe è indicato come una tipica strategia di do something) nella variazione del mix iniziale di titoli
  - 3** la definizione iniziale di un mix ottimale di investimento e la successiva detenzione dello stesso fino alla scadenza dell'orizzonte temporale definito
  - 4** la definizione di una strategia iniziale che, in base alle oscillazioni del mercato, il manager potrà variare nel mix, ma mai nella composizione dei titoli inseriti
- 
- 15 Quale fra i seguenti può essere considerato un prodotto pensionistico complementare di tipo collettivo?**
- 1** Un'assicurazione su più "teste"
  - 2** Una polizza index linked il cui rendimento sia agganciato a strumenti di gestione collettiva del risparmio
  - 3** Una polizza unit linked che investe in strumenti di gestione collettiva
  - 4** Un fondo pensione chiuso
- 
- 16 La variabile assunta a ruolo di fattore discriminante tra la gestione attiva e quella passiva è:**
- 1** il benchmark
  - 2** il rischio dei titoli
  - 3** la discrezionalità accordata al gestore nella movimentazione del portafoglio
  - 4** il mercato finanziario di riferimento
- 
- 17 Il rating di un titolo obbligazionario può essere definito come:**
- 1** una misura del rischio di credito del titolo
  - 2** la media ponderata delle scadenze di pagamento dei flussi, per il rapporto tra il valore attuale del flusso periodale e il prezzo del titolo
  - 3** un indicatore di correlazione lineare tra il rendimento di due titoli obbligazionari
  - 4** una misura di redditività del titolo
-

---

**18** Quale, tra quelle che seguono, è condizione essenziale per un contribuente che intende optare per l'applicazione dell'imposta sostitutiva su ciascuna plusvalenza o altro reddito diverso realizzato, ai sensi dell'art. 6, d.lgs. 461/97?

- 1** I redditi realizzati dovranno essere indicati nella dichiarazione annuale
- 2** Le plusvalenze eventualmente realizzate devono riguardare la cessione a titolo oneroso di valute estere
- 3** Le plusvalenze eventualmente realizzate devono riguardare contratti derivati
- 4** Titoli, quote e certificati devono essere custoditi presso banche, SIM o soggetti appositamente abilitati con decreto

---

**19** Il compito di autorizzare l'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio spetta:

- 1** al CICR
- 2** alla Consob, sentita la Banca d'Italia
- 3** alla Banca d'Italia, sentita la Consob
- 4** al ministero dell'Economia e delle Finanze

---

**20** Nelle polizze infortuni la compagnia assicurativa interviene per:

- 1** coprire solo il ricovero ospedaliero
- 2** indennizzare l'assicurato per le perdite economiche conseguenti all'inabilità temporanea
- 3** coprire solo l'intervento chirurgico
- 4** coprire tutti i costi sanitari

---

**21** Le polizze rendita vitalizia immediata sono polizze:

- 1** vita caso morte
- 2** vita a capitale differito
- 3** vita miste
- 4** vita caso vita

---

**22** I fondi pensione ad adesione individuale possono essere costituiti nell'ambito di una singola società?

- 1** Nessuna delle alternative proposte è corretta
- 2** No, mai
- 3** Sì, ma devono contemporaneamente essere dotati di personalità giuridica
- 4** Sì, ma deve avvenire attraverso la formazione di un patrimonio di destinazione, autonomo e separato

---

**23** Il promotore finanziario verifica l'identità:

- 1** del cliente, prima di raccogliergli le sottoscrizioni o le disposizioni. Nessun obbligo è previsto nei confronti del potenziale cliente
- 2** del cliente o del potenziale cliente, dopo averne raccolto le sottoscrizioni o le disposizioni
- 3** del cliente o del potenziale cliente, prima di raccogliergli le sottoscrizioni o le disposizioni
- 4** del cliente, dopo averne raccolto le sottoscrizioni o le disposizioni, e del potenziale cliente, prima di raccogliergli le sottoscrizioni o le disposizioni

---

**24** Il price to book value rappresenta:

- 1** il rapporto tra prezzo di mercato e patrimonio netto per azione di un titolo
- 2** un indicatore di rendimento ponderato per il rischio
- 3** il rapporto tra prezzo e dividendo distribuito ai soci
- 4** un indice di volatilità di un titolo azionario

---

**25** I fondi pensione in regime di prestazione definita sono soggetti a imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura:

- 1** dell'11% sul risultato maturato annualmente
- 2** del 12,5% sul risultato maturato annualmente
- 3** dell'11% sul valore del patrimonio gestito
- 4** dell'1% sul valore del patrimonio gestito

---

**26** A proposito dei contratti futures, quale delle seguenti affermazioni NON è corretta?

- 1** I futures sono contratti standardizzati
- 2** Nelle negoziazioni di futures interviene una Clearing House
- 3** I contratti futures possono avere come sottostante delle "merci" (commodities futures)
- 4** I contratti futures sono scambiati in mercati OTC

---

**27** Se la curva dei tassi dei rendimenti a pronti è decrescente:

- 1** la curva dei tassi forward è piatta
- 2** i tassi forward sono maggiori dei corrispondenti tassi spot
- 3** i tassi forward sono minori dei corrispondenti tassi spot
- 4** la curva dei tassi forward è inclinata positivamente

---

**28** I fondi immobiliari sono fondi il cui patrimonio è investito in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari in misura non inferiore:

- 1** ai 3/5 del valore complessivo del fondo; tale percentuale non può essere ridotta
- 2** ai 2/3 del valore complessivo del fondo; tale percentuale può essere ridotta al massimo al 51%
- 3** al 50% del valore complessivo del fondo
- 4** ai 2/3 del valore complessivo del fondo tale percentuale non può mai essere ridotta

---

**29** Quale di questi principi NON si applica al regime opzionale del risparmio gestito?

- 1** L'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,5% sul risultato di gestione maturato
- 2** La possibilità di compensare minusvalenze anche con i redditi da capitale
- 3** La possibilità di compensare minus e plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate per un periodo di quattro anni
- 4** Non sussiste l'obbligo per l'investitore di dichiarare nel modello Unico la plusvalenza maturata

---

**30** In base a quanto disposto nell'ambito degli "Standard Globali di Presentazione delle Performance", la valorizzazione del portafoglio deve avvenire:

- 1** sulla base dei costi storici
- 2** a valori contabili
- 3** al minore tra costo storico e prezzo di mercato
- 4** a prezzi di mercato

---

## ANALYSIS

---

**31** Secondo il teorema dell'immunizzazione, un investitore dovrebbe investire in un portafoglio obbligazionario la cui duration:

- 1** è superiore al suo orizzonte temporale di investimento
- 2** è pari all'aspettativa di vita dell'investitore
- 3** è inferiore al suo orizzonte temporale di investimento
- 4** è pari al suo orizzonte temporale di investimento

---

**32** Quale tra i seguenti metodi di calcolo del rendimento dei fondi comuni di investimento rispecchia correttamente l'operato del gestore?

- 1** Money weighted rate of return (MWRR)
- 2** Alpha di Jensen
- 3** Time weighted rate of return (TWRR)
- 4** Tasso interno di rendimento (TIR)

---

**33** Qual è il massimo guadagno possibile per l'acquirente di un'opzione put?

- 1** Prezzo strike
- 2** Prezzo strike più premio
- 3** Nessuna delle altre alternative proposte è corretta
- 4** Il guadagno non ha limite

---

**34** Nel caso in cui si abbia uno spostamento parallelo della shortfall line significa che, se il vincolo di shortfall è stato:

- 1** abbassato, la shortfall line non si muoverà dalla posizione originaria
- 2** abbassato, la shortfall line si sposterà verso l'alto
- 3** alzato, la shortfall line si sposterà verso il basso
- 4** alzato, la shortfall line si sposterà verso l'alto

---

**35** Si considerino i seguenti fondi comuni di investimento e i relativi indici di Sharpe:

- a. fondo liquidità Area Euro 5,76
- b. fondo obbligazionario Paesi Emergenti 2,56
- c. fondo azionario Internazionale 0,26

Quale fondo ha presentato, nel periodo considerato la migliore combinazione di rischio e rendimento?

- 1** Il fondo azionario Internazionale
- 2** Il fondo liquidità Area Euro
- 3** Non è possibile trarre alcuna conclusione, trattandosi di fondi appartenenti a categorie diverse
- 4** Il fondo obbligazionario Paesi Emergenti

- 
- 36** In merito alle possibilità concesse al contraente di modificare la forma originaria della prestazione assicurata, quale delle seguenti opzioni contrattuali prevede la conversione del capitale a scadenza o del valore di riscatto in una rendita vitalizia pagabile fino a che l'assicurato è in vita?
- 1** Differimento del capitale a scadenza
  - 2** Da capitale in rendita certa e successivamente vitalizia
  - 3** Da capitale in rendita vitalizia reversibile
  - 4** Da capitale in rendita vitalizia
- 
- 37** Se un lavoratore dipendente privato effettua una scelta esplicita di mantenimento del TFR in azienda, questo sarà mantenuto realmente in azienda?
- 1** Per rispondere occorre distinguere se l'azienda ha più o meno di 50 dipendenti
  - 2** Sarà mantenuto in azienda solamente se il lavoratore ribadirà la scelta ogni anno
  - 3** Sarà mantenuto in azienda per un ammontare pari al 50% e per la restante parte sarà destinato alla previdenza complementare
  - 4** Sarà effettivamente mantenuto in azienda
- 
- 38** I titoli azionari Alfa e Beta hanno una correlazione dei rendimenti pari a zero. Questo significa che:
- 1** è stato commesso un errore di calcolo e inoltre non è comunque possibile costruire un portafoglio con due titoli che presentano una correlazione pari a zero
  - 2** costruendo un portafoglio composto da Alfa e Beta, si avrà comunque un beneficio dalla diversificazione
  - 3** costruendo un portafoglio composto da Alfa e Beta, non si avrà alcun beneficio dalla diversificazione
  - 4** costruendo un portafoglio equiripartito tra Alfa e Beta, il rischio tende a zero
- 
- 39** Un investitore italiano ha acquistato dei titoli di Stato statunitensi ed è dunque esposto al rischio di ribasso del dollaro nei confronti dell'euro. Quale delle seguenti operazioni consentirebbe di coprire tale rischio?
- 1** La cessione di dollari a termine
  - 2** La vendita di un'opzione put sul dollaro
  - 3** L'acquisto di un'opzione call sul dollaro
  - 4** L'acquisto di un interest rate cap
- 
- 40** Un titolo obbligazionario a tasso variabile con clausola cap prevede una cedola:
- 1** minima ed è pertanto interessante per un investitore in previsione di un rialzo dei tassi di interesse oltre il limite cedolare dato dal cap
  - 2** che diventa fissa ed è pertanto interessante per un investitore in previsione di un rialzo dei tassi di interesse oltre il limite cedolare dato dal cap
  - 3** massima ed è pertanto conveniente per un investitore in caso di tassi stabili
  - 4** minima ed è pertanto interessante per un investitore in previsione di un ribasso dei tassi di interesse oltre il limite cedolare dato dal cap
- 
- 41** Se il rendimento del mercato azionario è pari al 10%, ci si attende che il rendimento di un titolo azionario con beta pari a 1,2 sia pari a:
- 1** +10%
  - 2** +12%
  - 3** -12%
  - 4** +1,2%
- 
- 42** I contratti di puro rischio:
- 1** consentono sempre di dedurre il premio dal reddito imponibile
  - 2** consentono di dedurre il premio dal reddito imponibile solo per contratti caso morte
  - 3** consentono di dedurre il premio dal reddito imponibile solo per contratti caso invalidità permanente
  - 4** non consentono di dedurre il premio dal reddito imponibile
- 
- 43** Un titolo obbligazionario a tasso fisso con cedola superiore al tasso di rendimento effettivo a scadenza (TRES) ha una quotazione:
- 1** tanto più sopra la pari quanto minore è la sua vita residua
  - 2** tanto più sopra la pari quanto maggiore è la sua vita residua
  - 3** tanto sotto la pari quanto minore è la sua vita residua
  - 4** tanto sotto la pari quanto maggiore è la sua vita residua
- 
- 44** L'approccio multimanager permette principalmente:
- 1** nessuna delle altre risposte è corretta
  - 2** la diversificazione del rischio di cambio
  - 3** la diversificazione tra gli stili d'investimento e le società di gestione
  - 4** la diversificazione dell'orizzonte temporale d'investimento
-

---

**45** Un benchmark è rappresentativo di un portafoglio efficiente quando:

- 1** il suo rendimento può essere riprodotto minimizzando il tracking error
- 2** minimizza i costi di transazione
- 3** la sua performance è superiore a quella conseguita dalla maggior parte dei gestori
- 4** la combinazione delle attività finanziarie che lo compongono permette di ottenere il rendimento atteso più alto dato un certo rischio, ovvero il rischio più basso dato un certo rendimento atteso

---

## APPLICATION

---

**46** Quale valore è stato assegnato al floor da un gestore che applica una strategia di gestione del tipo CPPI (Constant proportion portfolio insurance) a un portafoglio che ha un valore di mercato pari a 100, nel caso in cui il valore della quota azionaria sia pari a 40 e sia stato fissato un moltiplicatore  $m$  pari a 2?

- 1** 40
- 2** 60
- 3** 80
- 4** 20

---

**47** Un fondo comune di investimento ha registrato, negli ultimi 4 anni, i seguenti rendimenti: 10%, 8%, -5%, 6%. Il benchmark a cui si attiene il fondo comune di investimento ha invece registrato i seguenti rendimenti: 8%, 4%, -2%, 5%. A partire da questi dati, è possibile affermare che:

- 1** l'information ratio del fondo è negativo
- 2** l'information ratio del fondo è positivo
- 3** la tracking error volatility del fondo è negativa
- 4** la tracking error volatility del fondo è nulla

---

**48** Per poter definire le proprie proposte di asset allocation, una società di asset management ha selezionato 10 asset class. Quanti coefficienti di correlazione dovrà stimare?

- 1** 10
- 2** 45
- 3** 90
- 4** 9

---

**49** Si consideri un investitore che ha acquistato un'opzione call con prezzo di esercizio pari a 50 euro e premio 4 euro. Giunti alla scadenza, il prezzo di mercato è pari a 53 euro: che cosa farà presumibilmente l'investitore?

- 1** Eserciterà l'opzione e il risultato netto sarà positivo e pari a +3 euro
- 2** Eserciterà l'opzione e il risultato netto sarà negativo e pari a -4 euro
- 3** Non eserciterà l'opzione e il risultato netto sarà negativo e pari a -4 euro
- 4** Eserciterà l'opzione e il risultato netto sarà negativo e pari a -1 euro

---

50 Il titolo Alfa presenta un rendimento del 25% con probabilità del 50% nello scenario 1, un rendimento del 10% con probabilità del 30% nello scenario 2, un rendimento del -25% con probabilità del 20% nello scenario 3. Qual è il rendimento atteso del titolo?

**1** 16%

**2** 23%

**3** 13%

**4** 18%





