

1 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

Risposta corretta: 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. Affinché un benchmark sia rappresentativo di un portafoglio efficiente, esso deve avere le stesse caratteristiche di tale portafoglio.

I portafogli efficienti, individuati utilizzando il criterio rischio-rendimento atteso, si caratterizzano per il fatto di essere i portafogli che a parità di rischio presentano il maggior rendimento atteso, ovvero di essere quelli che, a parità di rendimento atteso, presentano il minor rischio.

Pertanto anche il benchmark dovrà avere tali peculiarità.

2 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

Risposta corretta: costruendo un portafoglio composto da Alfa e Beta, si avrà comunque un beneficio dalla diversificazione

Il coefficiente di correlazione indica il modo in cui sono collegati i rendimenti di due attività finanziarie ed esprime la tendenza o meno a muoversi nella stessa direzione.

Se tale indicatore presenta valore uguale a zero ciò implica che le due attività Alfa e Beta sono incorrelate, ossia i loro rendimenti tendono a muoversi in maniera del tutto indipendente.

In tale situazione, costruendo un portafoglio composto da Alfa e Beta si avrà comunque un beneficio dalla diversificazione, in quanto si riduce il rischio globale del portafoglio. Solo se il coefficiente di correlazione fosse pari a 1 non si avrebbe alcun beneficio dalla diversificazione.

3 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

Risposta corretta: 45

Date n asset class i coefficienti di correlazione da stimare sono:

$$n \cdot (n-1) / 2$$

Pertanto se le asset class sono 10 i coefficienti di correlazione da stimare sono:

$$10 \cdot 9 / 2 = 45$$

4 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

Risposta corretta: gli investimenti reali delle imprese sono superiori ai relativi risparmi, ossia alla capacità di autofinanziamento

Il saldo finanziario di un settore è dato dalla differenza tra i risparmi e gli investimenti in attività reali. Pertanto, se il saldo è negativo ciò significa che la capacità di autofinanziamento delle imprese, genericamente definita "risparmi", è insufficiente per finanziare gli investimenti effettuati in attività reali direttamente impiegate nel ciclo produttivo. Per far fronte a tali spese le imprese ricorreranno quindi a sistemi di finanziamento esterni, aumentando così il loro indebitamento.

5 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

Risposta corretta: i tassi forward sono minori dei corrispondenti tassi spot

La curva dei tassi forward segue fedelmente l'andamento della curva dei tassi a pronti, o tassi spot, pertanto se quest'ultima è decrescente anche la curva dei tassi forward è decrescente e inclinata negativamente.

Per quanto riguarda la collocazione delle curve, se la curva dei tassi spot è decrescente la curva dei tassi forward si troverà al di sotto di essa, se la curva dei tassi spot è invece crescente la curva dei tassi forward si troverà al di sopra. Ciò implica quindi che, in caso di curva dei tassi dei rendimenti a pronti decrescente, i tassi forward saranno minori dei corrispondenti tassi spot.

6 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

Risposta corretta: non consentono di dedurre il premio dal reddito imponibile

Le polizze o contratti di puro rischio sono polizze assicurative che, a fronte del pagamento di un premio prevedono il pagamento di un capitale al verificarsi dell'evento dannoso: morte o infortunio. I premi pagati servono quindi per la copertura del rischio e non per l'accumulo del capitale. In tema di trattamento fiscale, i premi di tali polizze possono essere detratti per un certo ammontare dall'imposta lorda e non dedotti dal reddito imponibile.

7 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

Risposta corretta: Da capitale in rendita vitalizia

Le opzioni contrattuali sono possibilità, concesse al contraente di una polizza assicurativa, di modificare la forma originaria della prestazione assicurata. In particolare, l'opzione "da capitale in rendita vitalizia" 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.

L'opzione "da capitale in rendita certa e successivamente vitalizia" prevede la conversione del capitale a scadenza o del valore di riscatto in una rendita pagabile in modo certo per i primi n anni e successivamente fino a che l'assicurato è in vita.

L'opzione "da capitale in rendita vitalizia reversibile" 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 e successivamente reversibile a favore di una persona fino a che questa è in vita.

Infine, l'opzione "differimento del capitale a scadenza" prevede il differimento della liquidazione del capitale a scadenza fino a un massimo di n anni.

8 Le polizze rendita vitalizia immediata sono polizze:

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

Risposta corretta: vita caso vita

Le polizze rendita vitalizia immediata sono polizze rientranti nel ramo vita del tipo caso vita, che prevedono il pagamento immediato di una rendita vitalizia fino a quando l'assicurato è in vita. Le caso morte prevedono invece il pagamento della prestazione in caso di morte dell'assicurato.

9 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

Risposta corretta: Danni derivanti dalla proprietà e dalla custodia di animali diversi da quelli domestici
Le polizze per la famiglia hanno il fine di proteggere il nucleo familiare da rischi e imprevisti che quotidianamente si presentano. In particolare le polizze di responsabilità civile della famiglia sono utilizzate per assicurarsi contro i danni provocati a terzi sia dall'assicurato sia dalle persone, come per esempio i figli minorenni, per le quali l'assicurato deve rispondere.

Tra le esclusioni previste, per le quali quindi la copertura non opera, sono compresi anche i danni derivanti dalla proprietà e dalla custodia di animali diversi da quelli domestici.

10 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

Risposta corretta: indennizzare l'assicurato per le perdite economiche conseguenti all'inabilità temporanea
Le polizze infortuni sono polizze in base alle quali la compagnia assicurativa si impegna a garantire all'assicurato un indennizzo in caso di un infortunio dal quale deriva una limitazione della capacità lavorativa. Tali polizze quindi indennizzano l'assicurato per le perdite economiche conseguenti all'inabilità temporanea. Le altre casistiche citate nelle alternative sono tipiche delle polizze malattia.

11 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

Risposta corretta: ai 2/3 del valore complessivo del fondo; tale percentuale può essere ridotta al massimo al 51%

L'art. 12-bis del decreto del ministro del Tesoro 228/99 prevede che si considerino fondi immobiliari e siano istituiti in forma chiusa quei fondi il cui patrimonio, nel rispetto dei limiti e dei criteri stabiliti dalla Banca d'Italia, è investito in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari in misura non inferiore ai due terzi del valore complessivo del fondo. Detta percentuale è ridotta al 51% qualora il patrimonio del fondo sia altresì investito in misura non inferiore al 20% del suo valore in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto beni immobili, diritti reali immobiliari o crediti garantiti da ipoteca immobiliare.

12 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

Risposta corretta: ha una correlazione positiva con l'andamento del tasso di inflazione

L'investimento in attività immobiliari è generalmente considerato un modo per proteggersi dall'inflazione. Si è visto infatti che i rendimenti degli immobili tendono a essere più elevati in periodi di alta inflazione e minori in periodi di bassa inflazione. Pertanto si può affermare che il rendimento derivante dalle attività immobiliari ha una correlazione positiva con l'andamento del tasso di inflazione.

13 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

Risposta corretta: Per rispondere occorre distinguere se l'azienda ha più o meno di 50 dipendenti

I lavoratori dipendenti privati possono decidere di finanziare le forme di previdenza complementare attraverso l'attribuzione del TFR maturando. Tale scelta può essere tacita (regime ordinario del silenzio-assenso), caso in cui il TFR viene automaticamente destinato a forme di previdenza complementare, oppure esplicita, caso in cui il lavoratore dichiara le sue intenzioni. Qualora un lavoratore dipendente privato effettui una scelta esplicita di mantenimento del TFR in azienda, per sapere se questo sarà mantenuto realmente in azienda si deve osservare se l'azienda ha più o meno di 50 dipendenti. Infatti solo se l'azienda ha meno di 50 dipendenti il TFR sarà mantenuto in azienda.

14 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

Risposta corretta: Un fondo pensione chiuso

La risposta corretta può essere velocemente individuata osservando che l'unico prodotto previdenziale citato nelle alternative è il fondo pensione chiuso. I fondi pensione chiusi sono inoltre una forma previdenziale complementare ad adesione collettiva, a cui si può aderire in ragione all'appartenenza a una certa categoria professionale. Sono anche denominati fondi negoziali.

15 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

Risposta corretta: Sì, è possibile

L'art. 17 del d.lgs. 252/05 prevede che, come accade d'altronde per i fondi comuni, il risultato negativo maturato nel periodo d'imposta, risultante dalla relativa dichiarazione, possa essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza. Il risultato negativo può essere inoltre utilizzato, in tutto o in parte, dal fondo in diminuzione del risultato di gestione di altre linee di investimento da esso gestite, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo, riconoscendo il relativo importo a favore della linea di investimento che ha maturato il risultato negativo.

16 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

Risposta corretta: Sì, ma deve avvenire attraverso la formazione di un patrimonio di destinazione, autonomo e separato

L'art. 4 del d.lgs. 252/05, comma secondo, prevede che i fondi pensione istituiti in forma individuale (ai sensi dell'art. 3, comma 1, lettera i) possano essere costituiti anche nell'ambito della singola società o del singolo ente, attraverso la formazione, con apposita deliberazione, di un patrimonio di destinazione, separato e autonomo, nell'ambito della medesima società o ente.

17 **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

Risposta corretta: dell'11% sul risultato maturato annualmente

Ai sensi dell'art. 17 del d.lgs. 252/05, i fondi pensione, sia in regime di prestazione definita sia in regime di contribuzione definita, sono soggetti a imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell'11%, che si applica sul risultato netto maturato in ciascun periodo d'imposta.

18 **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)

Risposta corretta: Time weighted rate of return (TWRR)

Esistono diversi modi per calcolare il rendimento di un fondo comune di investimento; tra questi non rientra l'Alpha di Jensen, che rappresenta invece un indicatore di performance differenziale e permette di valutare il rendimento in eccesso prodotto dal gestore con la sua attività di gestione. I rimanenti modelli possono essere tutti utilizzati per determinare il rendimento di un fondo comune. Tuttavia per valutare correttamente l'operato del gestore si deve utilizzare il TWRR in quanto, a differenza del MWRR e del TIR, non è influenzato dalle dinamiche di conferimenti e riscatti decise dall'investitore.

19 **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

Risposta corretta: la diversificazione tra stili d'investimento e le società di gestione

Con gestione multimanager si intende una gestione che costruisce i portafogli di investimento selezionando i migliori fondi presenti sul mercato, indipendentemente dal settore o dai prodotti su cui investono e dalla società di appartenenza del gestore. Pertanto la peculiarità di una gestione multimanager è costituita dalla possibilità di permettere una diversificazione sia tra stili d'investimento sia tra case di gestione.

20 **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

Risposta corretta: Non è possibile trarre alcuna conclusione, trattandosi di fondi appartenenti a categorie diverse

Gli indicatori di performance corretti per il rischio, tra i quali rientra anche l'indice di Sharpe, permettono di stilare classifiche di ranking dei fondi analizzati in modo da individuare quello che ha ottenuto i migliori risultati. Ovviamente queste classifiche hanno un senso, e mostrano quindi la loro utilità, quando si confrontano fondi con caratteristiche simili. I fondi comuni citati nel testo del quesito sono fondi con stili di gestione nettamente diversi tra loro che appartengono a categorie differenti: non è quindi possibile trarre alcuna conclusione confrontando i rispettivi indici di Sharpe.

21 **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

Risposta corretta: L'information ratio del fondo è positivo

L'information ratio è pari al rapporto tra l'excess return del fondo rispetto al benchmark e la tracking error volatility. La tracking error volatility rappresenta la volatilità del tracking error ed è data dallo scarto quadratico medio tra il rendimento del fondo e quello del benchmark. Per definizione, essa non può essere negativa. Inoltre, poiché fondo e benchmark hanno avuto rendimenti diversi, la tracking error volatility del fondo non è nulla.

Ne segue che il segno dell'information ratio è dato dal segno dell'excess return, ovvero dalla differenza tra rendimento medio del fondo e rendimento medio del benchmark.

In base ai valori riportati nel quesito, il rendimento medio del fondo è pari a 9,5% mentre il rendimento medio del benchmark è pari a 7,5%, quindi l'information ratio del fondo è positivo.

22 **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

Risposta corretta: No

I fondi speculativi sono fondi il cui patrimonio può essere investito in deroga alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia. Essi sono quindi caratterizzati da un certo grado di rischio e pertanto sono sottoposti a una legislazione particolare, in modo da salvaguardare i piccoli investitori.

Tali norme prevedono, tra l'altro, che: (I) il numero dei soggetti che partecipano a ciascun fondo speculativo non sia superiore a 200 unità; (II) l'importo minimo della quota iniziale non sia inferiore a 500.000 euro; (III) le quote dei fondi speculativi non siano oggetto di sollecitazione all'investimento.

23 **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

Risposta corretta: 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

Il legislatore fiscale italiano ha previsto per gli OICR mobiliari comunitari esteri, collocati nel territorio nazionale, una disciplina differente che si basa sul fatto che essi siano conformi (OICR armonizzati) o meno (OICR non armonizzati) alle direttive comunitarie. Per quanto riguarda il caso oggetto del quesito, relativo ai proventi derivanti dalla partecipazione a OICR armonizzati, si applica 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. Invece, per quanto riguarda gli OICR non armonizzati, la ritenuta del 12,5% è applicata sempre a titolo di acconto.

24 **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

Risposta corretta: a prezzi di mercato

Gli "Standard Globali di Presentazione delle Performance" sono principi deontologici internazionali, la cui finalità è di rendere paragonabili i risultati ottenuti da gestori appartenenti a diversi Paesi. Per ottenere tale risultato sono state stabilite delle regole oggettive, a cui i gestori di fondi si devono attenere nella valutazione dei loro prodotti. Tali regole prevedono anche (paragrafo 1.A.1 degli IPPS - Versione italiana dei GIPS) che la valorizzazione del portafoglio debba avvenire a prezzi di mercato, e non al costo storico e neppure ai valori contabili.

25 **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

Risposta corretta: La possibilità di compensare minus e plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate per un periodo di quattro anni

Il risparmio gestito è un regime opzionale per l'applicazione dell'imposizione fiscale sui redditi finanziari. Tale regime impositivo è quello tipicamente scelto da privati che affidano i propri risparmi a un gestore, sia in termini di gestione individuale sia in termini di gestione collettiva. Il regime del risparmio gestito prevede l'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,5% sul risultato di gestione maturato annualmente, cosicché si è esentati dall'inserire in dichiarazione dei redditi la plusvalenza maturata, e la possibilità di compensare le minusvalenze anche con i redditi da capitale, sempre naturalmente che ciò avvenga all'interno della massa patrimoniale gestita. Il regime del risparmio gestito non prevede però la possibilità di compensare minus e plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate per un periodo di quattro anni, poiché in questo caso vige l'obbligo di inserimento in dichiarazione dei redditi; infatti, in caso di partecipazioni qualificate, l'unico regime applicabile è quello della dichiarazione.

26 **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

Risposta corretta: alla Banca d'Italia, sentita la Consob

Ai sensi degli artt. 34 e 43 del Testo Unico della Finanza, è compito della Banca d'Italia, sentita la Consob, previo accertamento dei requisiti di legge, autorizzare SGR o SICAV alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

27 **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

Risposta corretta: dei servizi e attività di investimento

Il comma 5 dell'art. 1 del Testo Unico della Finanza elenca puntualmente cosa si intenda per "servizi e attività di investimento". Tra le varie casistiche contemplate, la lettera d) del comma 5 prevede espressamente la gestione di portafogli quando ha per oggetto strumenti finanziari.

28 **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

Risposta corretta: Sì, entro sette giorni dalla data di sottoscrizione, senza spese né corrispettivo al promotore finanziario o al soggetto abilitato

Il comma 6 dell'art. 30 del Testo Unico della Finanza in materia di offerta fuori sede prevede che l'efficacia dei contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali conclusi fuori sede sia sospesa per la durata di sette giorni, decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte dell'investitore. Entro detto termine l'investitore può comunicare il proprio recesso senza spese né corrispettivo al promotore finanziario o al soggetto abilitato.

29 **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

Risposta corretta: del cliente o del potenziale cliente, prima di raccogliergli le sottoscrizioni o le disposizioni
L'art. 108 della delibera Consob 16190/07 stabilisce che il promotore finanziario debba verificare l'identità sia del cliente sia del potenziale cliente, prima di raccogliergli le sottoscrizioni o le disposizioni e non dopo.

30 **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

Risposta corretta: La vendita al cliente di altri prodotti/servizi

Il cross selling è una tecnica commerciale che prevede la vendita, a clienti già acquisiti, di altri prodotti/servizi, diversi da quelli forniti in origine.

31 **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

Risposta corretta: alzato, la shortfall line si sposterà verso l'alto

La shortfall line rappresenta la probabilità di non ottenere un certo risultato reddituale ed è funzione del vincolo di shortfall prefissato, che a sua volta rappresenta un rendimento minimo che si vuole ottenere. Se tale rendimento minimo viene alzato, allora il gestore dovrà effettuare investimenti maggiormente rischiosi per ottenere tale rendimento. Tali maggiori rischi incrementano però anche la probabilità di non ottenere il rendimento minimo, pertanto la shortfall line subirà uno spostamento parallelo verso l'alto.

32 **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

Risposta corretta: La cessione di dollari a termine

Se un investitore riceve a scadenza una certa quantità di valuta estera e desidera coprirsi dal rischio di cambio connesso, deve fare in modo di fissare fin da subito il prezzo a cui in futuro venderà la valuta ricevuta. Gli interest rate cap sono opzioni sui tassi di interesse, che non servono a questo scopo. L'acquisto di un'opzione call sul dollaro fissa il prezzo al quale si può acquistare in futuro una certa quantità di valuta. Sarebbe corretto acquistare un'opzione put su valute, e non venderla come affermato in una delle alternative. Pertanto la soluzione corretta è la cessione di dollari a termine.

33 **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

Risposta corretta: è pari al suo orizzonte temporale di investimento

Con l'espressione "immunizzazione" si indicano tecniche di gestione di portafogli obbligazionari che mirano a ottenere un certo rendimento in un dato periodo, sterilizzando gli effetti che i cambiamenti delle variabili di mercato avrebbero sul portafoglio, come per esempio i tassi di interesse. Il teorema dell'immunizzazione afferma che, date certe ipotesi, per ottenere un certo rendimento in un determinato orizzonte temporale un investitore dovrebbe investire in un portafoglio obbligazionario con duration pari al suo orizzonte temporale di investimento, o holding period.

34 **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

Risposta corretta: 80

La CPPI è una strategia di gestione dinamica in base alla quale si determina il valore della quota del portafoglio da investire in azioni (A), attraverso il prodotto tra un moltiplicatore (m), che esprime l'attitudine al rischio dell'investitore, e la differenza tra il valore del portafoglio (o capitale investito P) e il floor (F), che rappresenta il capitale minimo che si vuole ottenere a scadenza. Quindi:

$$A = m \cdot (P - F);$$

sostituendo opportunamente i valori si ottiene:

$$40 = 2 \cdot (100 - F)$$

$$F = 100 - 20 = 80$$

35 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

Risposta corretta: costante il mix di asset class risultante dall'asset allocation strategica, a fronte delle continue oscillazioni del mercato azionario che tenderebbero a modificarlo

La strategia di constant mix è un tipo di gestione strategica in cui il manager definisce la proporzione delle asset class, per esempio 40% obbligazioni e 60% azioni, con cui si suddivide il patrimonio del portafoglio all'inizio dell'investimento, e successivamente tende a mantenere costante il mix di asset class ribilanciando il portafoglio, a fronte delle continue oscillazioni del mercato azionario che tenderebbero a modificarlo.

36 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

Risposta corretta: la discrezionalità accordata al gestore nella movimentazione del portafoglio

Una gestione attiva si distingue da una gestione passiva in funzione del grado di libertà del gestore di effettuare investimenti alla ricerca di rendimenti più alti. Una gestione attiva è infatti un tipo di gestione che vede il gestore agire in modo continuativo sulla composizione del portafoglio in base a valutazioni discrezionali. Una gestione passiva si basa invece sul mantenere fissa la composizione iniziale del portafoglio, determinata in base a modelli oggettivi di diversificazione del rischio.

37 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

Risposta corretta: la definizione iniziale di un mix ottimale di investimento e la successiva detenzione dello stesso fino alla scadenza dell'orizzonte temporale definito

La strategia di gestione buy & hold è una politica totalmente passiva che si caratterizza per il fatto che il mix ottimale di investimento definito inizialmente non viene più variato successivamente e detenuto così com'è fino alla scadenza dell'orizzonte temporale di investimento.

38 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

Risposta corretta: Nessuna delle altre alternative proposte è corretta

Le opzioni put sono contratti che, dietro il pagamento di un premio, conferiscono il diritto di vendere un certo quantitativo di un certo bene a un certo prezzo, lo strike price, a una certa data o entro una certa data. Per determinare il massimo guadagno possibile si consideri la situazione limite nella quale l'attività sottostante l'opzione abbia valore nullo. In tale caso l'acquirente dell'opzione put eserciterà il suo diritto incassando lo strike price. Per determinare però il massimo guadagno, lo strike price deve essere diminuito del premio pagato. Pertanto nessuna delle alternative proposte individua la soluzione corretta.

39 **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

Risposta corretta: massima ed è pertanto conveniente per un investitore in caso di tassi stabili

Un titolo obbligazionario a tasso variabile con clausola cap è un titolo strutturato che prevede un tetto massimo all'entità della cedola e serve per proteggere l'emittente da un eccessivo rialzo dei tassi di interesse. Tale tetto massimo è realizzato attraverso la vendita al sottoscrittore dell'obbligazione di un interest rate cap, ossia un'opzione sui tassi di interesse a favore dell'emittente. Il prezzo di acquisto dell'obbligazione strutturata è quindi inferiore a quello di un'obbligazione standard con caratteristiche analoghe, poiché viene diminuito dal prezzo del cap. Il rendimento dello strutturato è quindi maggiore del normale floater in una situazione di tassi stabili, poiché l'emittente non ha interesse a esercitare l'opzione.

40 **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%

Risposta corretta: +12%

Il beta di un titolo azionario rappresenta il grado di correlazione del rendimento di un titolo azionario con quello del mercato di riferimento. Pertanto se il beta di un'azione è pari a 1,2 e se il rendimento del mercato azionario è stato del 10% ci si attende che il rendimento dell'azione sia positivo e pari al 12%.

41 **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

Risposta corretta: tanto più sopra la pari quanto maggiore è la sua vita residua

Il TRES di un titolo obbligazionario considera sia la componente cedolare sia la componente data dal guadagno o perdita in conto capitale, pari alla differenza tra valore di rimborso e prezzo di acquisto. Pertanto se il tasso cedolare è superiore al TRES vuol dire che il prezzo di mercato è superiore al valore di rimborso, ossia l'obbligazione quota sopra la pari. Il prezzo di mercato, con l'approssimarsi della scadenza dell'obbligazione, tende ad avvicinarsi al valore di rimborso del titolo, pertanto la quotazione è tanto più sopra la pari quanto maggiore è la sua vita residua.

42 **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) 10,5%
- 4) 18%

Risposta corretta: 10,5%

Il rendimento atteso del titolo Alfa si calcola mediante la seguente espressione:

$$E(R) = (25\% \cdot 50\%) + (10\% \cdot 30\%) + (-25\% \cdot 20\%) = 12,5\% + 3\% - 5\% = 10,5\%$$

43 **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

Risposta corretta: Eserciterà l'opzione e il risultato netto sarà negativo e pari a -1 euro

Poiché il prezzo di mercato è superiore al prezzo di esercizio, per l'acquirente della call è conveniente esercitare l'opzione, perché acquista al prezzo di 50 qualcosa che sul mercato viene scambiato al prezzo di 53. Tuttavia l'intera operazione non presenta un risultato netto positivo, perché i 3 euro di differenza tra i due prezzi non compensano i 4 euro pagati per il premio. Pertanto il risultato netto sarà negativo e pari a -1 euro.

44 **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%

Risposta corretta: imposta sostitutiva del 12,5%

Il legislatore fiscale ha previsto che gli interessi derivanti da buoni postali fruttiferi percepiti da persone fisiche residenti in Italia non in esercizio di impresa siano soggetti a imposta sostitutiva del 12,5%, a differenza dei proventi derivanti da altri depositi postali, come conti correnti e libretti di risparmio, che invece sono assoggettati a imposta sostitutiva del 27%.

45 **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

Risposta corretta: I contratti futures sono scambiati in mercati OTC

I futures sono contratti standardizzati negoziati in mercati regolamentati e non in mercati OTC. La negoziazione avviene con l'intervento di una Clearing house, che si pone da controparte ai singoli contraenti al fine di garantire che i contratti vadano a buon fine e ridurre così il rischio di controparte. I futures possono avere come sottostanti sia attività finanziarie sia merci.

46 **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

Risposta corretta: versa gli interessi calcolati con il tasso fisso e riceve gli interessi determinati con il tasso variabile, entrambi calcolati sul medesimo capitale nozionale

Il plain vanilla swap è un contratto in cui due parti si accordano per scambiarsi flussi di denaro calcolati applicando un tasso di interesse fisso e un tasso di interesse variabile al medesimo capitale nozionale, che non viene scambiato.

In particolare, l'acquirente dello swap paga gli interessi calcolati utilizzando il tasso fisso e riceve gli interessi determinati con il tasso variabile.

47 **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

Risposta corretta: Titoli, quote e certificati devono essere custoditi presso banche, SIM o soggetti appositamente abilitati con decreto

Ai sensi dell'art. 6 del d.lgs. 461/97, un contribuente può optare per l'applicazione dell'imposta sostitutiva su ciascuna plusvalenza o altro reddito diverso, realizzato a condizione che titoli, quote e certificati siano custoditi presso banche, SIM o soggetti appositamente abilitati con decreto.

48 **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

Risposta corretta: una misura del rischio di credito del titolo

Il rating di un titolo obbligazionario rappresenta un giudizio di merito, attribuito alle obbligazioni da agenzie specializzate, sulla base della valutazione della solvibilità dell'emittente. Il rating può quindi essere definito come una misura del rischio di credito del titolo.

49 **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

Risposta corretta: rendimento atteso e scarto quadratico medio del portafoglio

La Capital Market Line, così come definita nell'ambito della teoria del portafoglio, rappresenta l'insieme dei portafogli efficienti ottenuti combinando il portafoglio di mercato e il tasso risk free. Graficamente viene rappresentata come una retta tangente alla frontiera efficiente tracciata nel piano rendimento atteso-scato quadratico medio (o deviazione standard) del portafoglio.

50 **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

Risposta corretta: il rapporto tra prezzo di mercato e patrimonio netto per azione di un titolo

Il price to book value rappresenta un indicatore utilizzato per valutare il grado di attrattiva dei titoli azionari ed è dato dal rapporto tra il prezzo di mercato di un'azione e il suo valore di libro o contabile calcolato attraverso il patrimonio netto per azione.