

---

**1 In un piano di rimborso di un mutuo a tasso fisso, basato su uno schema di ammortamento alla francese:**

- 1) la rata è costante
- 2) la quota capitale è costante
- 3) la quota interessi è costante
- 4) la rata è decrescente

---

Risposta corretta: la rata è costante

L'ammortamento alla francese, per un mutuo a tasso fisso, prevede una rata costante per tutto il periodo di rimborso del debito. Il piano di rimborso così costruito prevede che ogni rata sia costituita da una quota interessi decrescente e da una quota capitale crescente.

---

**2 Gli agenti di cambio possono effettuare l'offerta fuori sede di quote di fondi comuni di investimento?**

- 1) Sì, purché siano autorizzati allo svolgimento del servizio di collocamento
- 2) No, mai
- 3) Sì, in ogni caso
- 4) Sì, purché siano autorizzati allo svolgimento del servizio di gestione di portafogli su base individuale

---

Risposta esatta: No, mai

Gli agenti di cambio iscritti nel ruolo unico nazionale possono svolgere l'offerta fuori sede dei propri servizi di investimento, ossia: esecuzione di ordini per conto dei clienti; collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; gestione di portafogli; ricezione e trasmissione di ordini; consulenza in materia di investimenti. Essi possono inoltre svolgere i servizi accessori di concessione di finanziamenti agli investitori per consentire loro di effettuare un'operazione relativa a strumenti finanziari, nella quale interviene il soggetto che concede il finanziamento, limitatamente alla conclusione di contratti di riporto e altre operazioni in uso sui mercati, e di intermediazione in cambi, quando collegata alla prestazione di servizi d'investimento, nonché le attività connesse e strumentali, ferme restando le riserve di attività previste dalla legge. Essi non possono quindi effettuare l'offerta fuori sede di quote di fondi comuni di investimento.

---

**3 Il buy and hold potrebbe essere definito come:**

- 1) una strategia di portafoglio che prevede la selezione di titoli (solitamente in base a una metodologia di tipo fondamentale) che verranno successivamente mantenuti in portafoglio per lunghi periodi
- 2) una strategia di portafoglio che prevede la selezione di titoli (solitamente in base a una metodologia di tipo tecnico) che verranno successivamente mantenuti in portafoglio per brevi periodi
- 3) una metodologia di calcolo che, tramite una procedura statistica, permette di calcolare la deviazione standard e il rendimento medio del portafoglio durante il periodo considerato
- 4) una promozione commerciale per la quale, durante un periodo di tempo predefinito, vengono annullate le commissioni di sottoscrizione al fine di spingere i clienti a investire nei fondi di una SGR

---

Risposta esatta: una strategia di portafoglio che prevede la selezione di titoli (solitamente in base a una metodologia di tipo fondamentale) che verranno successivamente mantenuti in portafoglio per lunghi periodi  
Il buy and hold (in italiano "compra e tieni") è una strategia passiva di gestione che prevede la selezione di titoli e la composizione del portafoglio in base a una metodologia di tipo fondamentale, basata sulla teoria di Markowitz e il mantenimento del portafoglio così composto, senza effettuare operazioni per lunghi periodi.

---

**4 Attraverso le operazioni di mercato aperto la banca centrale:**

- 1) acquista o vende valuta per tenere fisso il tasso di cambio della moneta domestica
- 2) alza o abbassa il tasso d'interesse sui titoli di Stato a breve termine
- 3) pone restrizioni alle operazioni del settore bancario sui soli mercati esteri
- 4) acquista (vende) titoli per immettere (togliere) liquidità nel mercato

---

Risposta esatta: acquista (vende) titoli per immettere (togliere) liquidità nel mercato

Le operazioni di mercato aperto sono quelle operazioni effettuate dalla banca centrale per variare l'offerta di moneta attraverso l'acquisto o la vendita di titoli sul mercato. Pertanto, se la banca centrale acquista titoli, pagandoli in moneta, immette liquidità nel mercato, mentre toglie liquidità se li vende.

**5 Nel caso di obbligazioni cum warrant, l'esercizio del warrant implica per l'obbligazionista, se ancora in possesso del warrant, un nuovo versamento?**

- 1) No
- 2) Sì, ma solo se l'azione di compendio è di nuova emissione
- 3) Sì, ma solo se non dispone dell'obbligazione a esso collegata
- 4) Sì

---

Risposta esatta: Sì

Le obbligazioni cum warrant sono titoli obbligazionari nei quali al sottoscrittore, insieme a un'obbligazione standard, viene anche attribuito un warrant che, analogamente alle opzioni, consente di acquistare un certo numero di azioni, dello stesso emittente delle obbligazioni o di altro emittente, a un prezzo prestabilito. Pertanto l'esercizio del warrant implica per l'obbligazionista un nuovo versamento.

**6 Il regime tributario dei fondi pensione a contribuzione definita prevede che nel caso si registri un risultato negativo nel periodo d'imposta:**

- 1) sia possibile computare il valore trovato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi
- 2) non sia possibile computare il valore trovato in diminuzione del risultato della gestione del periodo d'imposta seguente, ma sia possibile stornarlo dal risultato di gestione di altre linee di investimento gestite dal medesimo fondo pensione
- 3) sia possibile computare il valore trovato in diminuzione del risultato della gestione del periodo d'imposta seguente, ma non oltre
- 4) non sia possibile computare il valore trovato in diminuzione del risultato della gestione del periodo d'imposta seguente né stornarlo dal risultato di gestione di altre linee di investimento gestite dal medesimo fondo pensione

---

Risposta esatta: sia possibile computare il valore trovato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi

L'art. 17 del d.lgs. 252/05 disciplina il regime tributario dei fondi pensione. In particolare, al comma 2 si dispone che, per i fondi pensione in regime di contribuzione definita, così come per le altre forme di previdenza complementare, nel caso si registri un risultato negativo nel periodo d'imposta, sia possibile computare il valore trovato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza o in diminuzione del risultato di gestione di altre linee di investimento.

**7 Quale delle seguenti espressioni, se riferita alla teoria del portafoglio di Markowitz, risulta essere FALSA?**

- 1) La frontiera efficiente viene individuata graficamente in un piano delimitato dal rendimento atteso e dal beta
- 2) Esiste un unico orizzonte temporale per tutti gli investitori
- 3) Gli investitori sono avversi al rischio
- 4) Gli input necessari per la definizione della frontiera efficiente sono le deviazioni standard dei rendimenti attesi e i rendimenti attesi delle attività finanziarie e gli indici di correlazione tra i rendimenti attesi delle medesime attività

---

Risposta esatta: La frontiera efficiente viene individuata graficamente in un piano delimitato dal rendimento atteso e dal beta

La teoria del portafoglio di Markowitz si basa su alcune ipotesi semplificatrici della realtà che, tra le altre, comprendono: l'esistenza di un unico orizzonte temporale, l'avversione al rischio degli investitori e il fatto che gli investitori selezionano i portafogli sulla base del rendimento atteso e del rischio atteso rappresentato dalla varianza (o alternativamente dalla deviazione standard). Rendimento atteso e deviazione standard delimitano il piano in cui viene costruita la frontiera efficiente.

I rendimenti attesi dei portafogli sono una media ponderata dei rendimenti attesi delle singole attività finanziarie, mentre per il calcolo del rischio atteso dei portafogli non è sufficiente considerare le deviazioni standard dei rendimenti attesi delle attività finanziarie inserite in portafoglio, ma è necessario considerare anche gli indici di correlazione tra i rendimenti attesi delle medesime attività.

**8 I proventi derivanti dall'investimento in obbligazioni emesse nel 2009 da società private italiane quotate, diverse dalle banche, e incassati da persone fisiche residenti in Italia non in esercizio di impresa, sono tassati con un'aliquota:**

- 1) del 12,50%, se hanno una scadenza non superiore ai 18 mesi
- 2) del 27%, se hanno una scadenza superiore ai 18 mesi
- 3) del 27%, se hanno una durata inferiore ai 18 mesi
- 4) del 12,50% indipendentemente dalla scadenza

Risposta esatta: del 27%, se hanno una durata inferiore ai 18 mesi

Il legislatore ha previsto diverse fattispecie di tassazione dei proventi derivanti dall'investimento in titoli obbligazionari, sempre in capo a persone fisiche residenti in Italia non in esercizio di impresa.

In particolare, per i titoli emessi a partire dal 31 agosto 1996 da società private italiane quotate, i proventi sono tassati con applicazione di un'imposta sostitutiva con aliquota del 27%, se hanno una durata inferiore ai 18 mesi, e con aliquota del 12,50% se hanno una durata superiore ai 18 mesi.

**9 Nelle forme di previdenza complementare, le somme percepite a titolo di anticipazione della posizione maturata non possono mai eccedere:**

- 1) il 70% del totale dei versamenti, comprese le quote di TFR, maggiorati delle plusvalenze tempo per tempo maturate
- 2) il 75% del totale dei versamenti, comprese le quote di TFR, maggiorati delle plusvalenze tempo per tempo realizzate
- 3) il 70% del totale dei versamenti, comprese le quote di TFR, effettivamente conferiti
- 4) il 75% del totale dei versamenti, comprese le quote di TFR, effettivamente conferiti

Risposta esatta: il 75% del totale dei versamenti, comprese le quote di TFR, maggiorati delle plusvalenze tempo per tempo realizzate

L'art. 11 del d.lgs. 252/05 disciplina le prestazioni dei fondi pensione, tra cui rientra anche la disciplina delle anticipazioni della posizione individuale maturata. Sono previste diverse fattispecie di anticipazioni in funzione del motivo della richiesta, da cui dipende anche l'entità dell'anticipazione stessa. In ogni caso, la norma prevede che le somme percepite a titolo di anticipazione della posizione maturata non possono mai eccedere complessivamente il 75% del totale dei versamenti, comprese le quote di TFR, maggiorati delle plusvalenze tempo per tempo realizzate.

**10 Il valore del downside risk deve essere obbligatoriamente positivo?**

- 1) Sì, sempre
- 2) No, può essere anche nullo
- 3) In genere sì, a eccezione che per alcuni portafogli, come gli hedge fund, per i quali può essere negativo e prossimo allo zero
- 4) No, può anche essere negativo ma non nullo

Risposta esatta: No, può essere anche nullo

Il downside risk è una misura di rischio asimmetrica che considera solo le deviazioni negative dal rendimento obiettivo ovvero quando il rendimento ottenuto è inferiore al rendimento obiettivo. Nel caso in cui il rendimento ottenuto sia maggiore (ossia si ha una deviazione positiva) si utilizza il valore zero. Pertanto, se si avessero tutte variazioni positive, il downside risk sarebbe pari a zero. Infine il downside risk non può mai assumere valore negativo, perché si trova facendo la radice quadrata di un numero positivo ottenuto sommando valori elevati al quadrato.

**11 La style analysis di Sharpe può essere definita come una metodologia:**

- 1) di misurazione della performance in eccesso, corretta per il rischio, che valuta la bravura del gestore
- 2) di misurazione della performance che valuta il rendimento e il rischio effettivo per il singolo cliente
- 3) di misurazione della performance che valuta il solo rendimento effettivo per il singolo cliente
- 4) che consente di dedurre lo stile di investimento di un fondo comune (o di un gestore) dall'analisi dei suoi rendimenti e di quelli di un certo numero di benchmark

Risposta esatta: che consente di dedurre lo stile di investimento di un fondo comune (o di un gestore) dall'analisi dei suoi rendimenti e di quelli di un certo numero di benchmark

La style analysis di Sharpe è una metodologia di studio dello stile di investimento di un fondo comune (o di un gestore) in base alla quale il suddetto stile può essere desunto comparando i rendimenti di un fondo con quelli di un certo numero di benchmark. La style analysis non rappresenta quindi una metodologia per la misurazione della performance.

**12 I premi versati in una polizza unit linked possono essere portati in detrazione nella dichiarazione dei redditi nella misura:**

- 1) dell'11%
- 2) dello 0%
- 3) del 12,50%
- 4) del 19%

Risposta esatta: dello 0%

Poiché le polizze unit linked sono polizze assicurative con finalità finanziarie, ossia sono una forma di investimento e non una forma di copertura dei rischi, i premi versati non possono essere portati in detrazione nella dichiarazione dei redditi.

**13 Tra i bisogni cosiddetti di "realizzazione" è possibile annoverare:**

- 1) il rimborso di debiti
- 2) l'inizio di un'attività autonoma imprenditoriale
- 3) la disponibilità di mezzi di pagamento
- 4) l'indebitamento per la sussistenza

Risposta esatta: l'inizio di un'attività autonoma imprenditoriale

Seguendo l'approccio di Maslow sono stati individuati una serie di bisogni posti in ordine piramidale: al livello più basso ci sono quelli che devono essere obbligatoriamente soddisfatti e dai quali dipende la sopravvivenza di un individuo, come per esempio l'indebitamento per la sussistenza e la disponibilità di mezzi di pagamento, e a salire sono posti bisogni via via meno indispensabili. Tali bisogni di ordine generale sono stati poi collegati a esigenze finanziarie e, in base a tale collegamento, tra i bisogni cosiddetti di "realizzazione", posti al vertice della piramide, è possibile annoverare l'inizio di un'attività autonoma imprenditoriale. Infine, il rimborso dei debiti può essere annoverato tra i bisogni di sicurezza e tranquillità.

**14 La gestione aggressiva di un portafoglio di titoli obbligazionari a tasso fisso basata sulla duration consiste:**

- 1) nel realizzare le plusvalenze e reinvestire il tutto acquistando un maggior valore nominale di titoli, sempre a tasso fisso di prezzo inferiore
- 2) nel ridurre la duration media del portafoglio in presenza di aspettative di tassi al ribasso e nell'aumentarla in caso di tassi al rialzo
- 3) nel mantenere costante la duration media del portafoglio per tutta la durata dell'investimento
- 4) nell'allungare la duration media del portafoglio in presenza di aspettative di tassi al ribasso e nel ridurla in caso di tassi al rialzo

Risposta esatta: nell'allungare la duration media del portafoglio in presenza di aspettative di tassi al ribasso e nel ridurla in caso di tassi al rialzo

Una gestione aggressiva di un portafoglio di titoli obbligazionari a tasso fisso basata sulla duration si propone di approfittare delle variazioni del mercato agendo sulla duration del portafoglio. Si sa che i titoli con duration maggiore sono anche quelli il cui prezzo varia in misura maggiore in conseguenza dell'andamento dei tassi di interesse e che il prezzo varia in direzione opposta a quella in cui variano i tassi di interesse. Pertanto, una gestione attiva della duration si propone di allungare la duration media del portafoglio in presenza di aspettative di tassi al ribasso e di ridurla in caso di tassi al rialzo, per sfruttare l'effetto sul prezzo.

**15 Copia della corrispondenza intercorsa con i soggetti per conto dei quali il promotore finanziario ha operato deve essere da quest'ultimo:**

- 1) registrata su nastro magnetico o su altro supporto equivalente
- 2) conservata per almeno cinque anni nel luogo comunicato dallo stesso promotore all'Organismo dei promotori finanziari
- 3) conservata per almeno dieci anni nei luoghi comunicati dallo stesso promotore alla CONSOB
- 4) depositata presso l'Organismo dei promotori finanziari e conservata per almeno dieci anni

Risposta esatta: conservata per almeno cinque anni nel luogo comunicato dallo stesso all'Organismo dei promotori finanziari

Ai sensi degli artt. 109 e 103 della delibera CONSOB 16190/07, relativi rispettivamente alla conservazione dei documenti e agli obblighi dei promotori finanziari nei confronti dell'Organismo dei promotori finanziari, il promotore deve conservare per almeno cinque anni nel luogo comunicato dallo stesso all'Organismo copia della corrispondenza intercorsa con i soggetti per conto dei quali il promotore ha operato nel corso del tempo.

---

**16 Nell'ambito del private banking, il CRO (Customer Relationship Officer) è un professionista che:**

- 1) cura i rapporti tra le banche e le reti dei promotori finanziari
- 2) cura le relazioni con i clienti di un intermediario finanziario
- 3) gestisce gli investimenti di breve termine dei clienti con i patrimoni più alti, ma non la posizione globale comprendente gli investimenti di lungo periodo
- 4) si occupa di riferire ai gestori le esigenze dei clienti ma non di trovare soluzioni alle esigenze degli stessi

---

Risposta esatta: cura le relazioni con i clienti di un intermediario finanziario

Il CRO (customer relationship officer) definisce, nel private banking, quella figura che si occupa di gestire le relazioni con la clientela, ovvero, in altre parole, il servizio post-vendita.

---

**17 Il venditore di un forward rate agreement (FRA) è un operatore:**

- 1) ribassista sui tassi di interesse
- 2) rialzista sui tassi di interesse
- 3) che ha contratto un mutuo a tasso di interesse variabile
- 4) che ha un credito remunerato con tasso di interesse fisso

---

Risposta esatta: ribassista sui tassi di interesse

La vendita di un forward rate agreement (FRA) permette di ricevere la differenza tra un tasso fisso stabilito contrattualmente, il tasso FRA, e un tasso variabile di mercato, quando il tasso variabile è inferiore al tasso FRA. Pertanto il venditore del FRA, avendo una posizione che guadagna con la diminuzione dei tassi, è un operatore ribassista sui tassi di interesse.

---

**18 L'esercizio dell'attività assicurativa nei rami vita e nei rami danni è riservato:**

- 1) agli intermediari finanziari
- 2) alle imprese di riassicurazione
- 3) agli intermediari assicurativi
- 4) alle imprese di assicurazione

---

Risposta esatta: alle imprese di assicurazione

In base all'art. 11 del codice delle assicurazioni private (d.lgs. 209/05), l'esercizio dell'attività assicurativa nei rami vita e danni è riservato alle imprese di assicurazione che sono entità diverse dagli intermediari assicurativi e finanziari. L'attività di riassicurazione è, invece, un'attività diversa dall'attività assicurativa ed è riservata alle imprese di riassicurazione.

---

**19 Una strategia di gestione basata sulla modifica del valore del beta di un portafoglio azionario a seconda delle previsioni del gestore rientra tra le tecniche di:**

- 1) determinazione del portafoglio efficiente
- 2) asset allocation tattica
- 3) asset allocation strategica
- 4) asset allocation pratica

---

Risposta esatta: asset allocation tattica

Una strategia di gestione basata sulla modifica del valore del beta di un portafoglio azionario a seconda delle previsioni del gestore è una politica di gestione attiva che mira a massimizzare il rendimento del portafoglio, aumentando o diminuendo il beta del portafoglio in funzione delle aspettative del gestore sull'andamento del mercato, senza garantire un rendimento minimo. Tale strategia rientra tra le tecniche di asset allocation tattica.

20 **Sui proventi derivanti dalla sottoscrizione di quote di un fondo comune di investimento immobiliare di diritto italiano e percepiti in data 30 giugno 2010 da persone fisiche residenti, non esercenti attività di impresa, si applica un'imposta sostitutiva con aliquota pari al:**

- 1) 20%
- 2) 15%
- 3) 12,5%
- 4) 27%

---

Risposta corretta: 20%

La legge 6 agosto 2008, n. 133 ha modificato l'art. 7 del decreto legge 351/01 innalzando l'aliquota dell'imposta sostitutiva applicata ai proventi derivanti dall'investimento in fondi comuni immobiliari dal 12,5% al 20%. Tale ritenuta si applica ai proventi periodicamente distribuiti dal fondo ai propri investitori e alla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote di partecipazione al fondo e il costo di sottoscrizione o acquisto delle quote stesse.

21 **Per le forme pensionistiche in regime di prestazione definita e per le eventuali prestazioni per invalidità e premorienza:**

- 1) è previsto il ricorso obbligatorio ad apposite convenzioni esclusivamente con imprese assicurative, aziende di credito e SIM
- 2) è previsto il ricorso obbligatorio ad apposite convenzioni con imprese assicurative
- 3) non è previsto il ricorso obbligatorio ad apposite convenzioni con imprese assicurative, né con aziende di credito, né con SIM
- 4) è prevista la possibilità di stipulare apposite convenzioni anche con società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare, previa autorizzazione della COVIP

---

Risposta esatta: è previsto il ricorso obbligatorio ad apposite convenzioni con imprese assicurative

L'art. 6 del d.lgs. 252/05 prevede che, per le forme pensionistiche in regime di prestazione definita e per le eventuali prestazioni per invalidità e premorienza, devono essere stipulate apposite convenzioni con imprese assicurative che devono occuparsi della corresponsione delle rendite periodiche.

22 **L'esercizio dei mercati regolamentati è autorizzato:**

- 1) dalla CONSOB
- 2) dal ministro dell'Economia e delle Finanze
- 3) dalla Banca d'Italia
- 4) dall'Autorità garante della concorrenza nel mercato (Antitrust)

---

Risposta esatta: dalla CONSOB

Secondo l'art. 63 del testo unico della finanza, la CONSOB autorizza l'esercizio dei mercati regolamentati quando sussistono i requisiti previsti in capo alle società di gestione dei mercati e ai suoi esponenti aziendali e partecipanti al capitale, e quando il regolamento del mercato è conforme alla disciplina comunitaria ed è idoneo ad assicurare la trasparenza del mercato, l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la tutela degli investitori.

23 **Un intermediario può essere contemporaneamente iscritto nelle sezioni A e B del registro degli intermediari assicurativi e riassicurativi?**

- 1) Sì, ma tale possibilità è offerta limitatamente a tali sezioni
- 2) No, non è consentita la contemporanea iscrizione in tali sezioni del registro
- 3) No, ma tale possibilità è offerta per le sezioni relative alle banche autorizzate e ai produttori diretti
- 4) Sì, è sempre possibile l'iscrizione in più sezioni

Risposta esatta: No, non è consentita la contemporanea iscrizione in tali sezioni del registro

L'art. 109 del codice delle assicurazioni private (d.lgs. 209/05) disciplina il registro degli intermediari assicurativi e riassicurativi e prevede che nel registro siano iscritti in sezioni distinte:

- a) gli agenti di assicurazione;
- b) i mediatori di assicurazione o di riassicurazione, altresì denominati broker;
- c) i produttori diretti;
- d) le banche autorizzate, gli intermediari finanziari inseriti nell'elenco speciale di cui all'articolo 107 del testo unico bancario, le società di intermediazione mobiliare autorizzate ai sensi dell'articolo 19 del testo unico dell'intermediazione finanziaria, la società Poste Italiane - Divisione servizi di bancoposta;
- e) i soggetti addetti all'intermediazione, quali i dipendenti, i collaboratori, i produttori e gli altri incaricati degli intermediari iscritti alle sezioni di cui alle lettere a), b) e d) per l'attività di intermediazione svolta al di fuori dei locali dove l'intermediario opera.

L'art. 109 prevede anche, in particolare, che non sia consentita la contemporanea iscrizione dello stesso intermediario in più sezioni del registro.

Alla luce di quanto detto quindi non è consentita la contemporanea iscrizione nelle sezioni A e B del registro e neppure nelle sezioni C e D.

L'art. 4 del regolamento ISVAP n. 5 del 16 ottobre 2006, inoltre, riprende il principio che l'iscrizione in una delle sezioni del registro non consente all'intermediario la contemporanea iscrizione in alcuna delle altre sezioni, ma con l'eccezione per gli intermediari iscritti nelle sezioni A ed E, a condizione che l'attività svolta in una delle due sezioni riguardi incarichi di distribuzione relativi al solo ramo responsabilità civile auto.

24 **Quale dei seguenti modelli del dividendo è più adatto per valutare aziende quotate con un saggio di crescita superiore a quello del mercato?**

- 1) Il modello del dividendo a crescita costante
- 2) Il modello del dividendo a più tassi di crescita
- 3) Il modello di Gordon
- 4) Il modello di Modigliani-Miller

Risposta esatta: Il modello del dividendo a più tassi di crescita

Il modello di Gordon e il modello del dividendo a crescita costante considerano lo stesso principio (e in molti contesti sono considerati lo stesso modello) in base al quale i dividendi hanno una crescita (o tasso di crescita) costante anno dopo anno. Tale situazione risulta essere maggiormente verificata in aziende mature, mentre in aziende in crescita ci si attendono tassi di crescita più alti nei periodi iniziali della vita aziendale che poi, in epoca matura, si attesteranno a un valore standard più basso del precedente. Quanto descritto è proprio la fattispecie che maggiormente si adatta all'applicazione di modelli del dividendo a più tassi di crescita.

Infine, si ricorda che il modello di Modigliani-Miller non è finalizzato alla misurazione del valore di un'impresa quanto piuttosto a osservare come varia il costo del capitale aziendale in funzione della composizione dei mezzi di finanziamento.

25 **L'adesione ai fondi pensione chiusi può essere attuata sia mediante accordi collettivi sia mediante forme pensionistiche individuali?**

- 1) Sì, sempre
- 2) No
- 3) Sì, ma tale possibilità è limitata ai lavoratori dipendenti
- 4) No, solo mediante forme pensionistiche individuali

Risposta corretta: No

I fondi pensione chiusi o fondi negoziali sono forme di previdenza integrativa collettiva in quanto derivano da accordi collettivi (contrattazione collettiva, accordi fra lavoratori o regolamento aziendale) e sono riservati a lavoratori con caratteristiche omogenee. Date queste premesse, i fondi pensione chiusi non possono essere attuati anche mediante le forme pensionistiche complementari individuali, ossia fondi pensione aperti e contratti di assicurazione sulla vita.

**26 Quale delle seguenti affermazioni riferita all'analisi tecnica è corretta?**

- 1) In un up-trend, ogni minimo relativo è maggiore di quello precedente
- 2) In un up-trend, ogni minimo relativo è inferiore al precedente
- 3) L'up-trend identifica una fase di mercato nella quale i prezzi tendono a mantenersi stabili
- 4) In un up-trend, ogni massimo relativo è inferiore a quello precedente

Risposta esatta: In un up-trend, ogni minimo relativo è maggiore di quello precedente

In analisi tecnica, con up-trend si indica che il grafico del prezzo di un'azione ha un andamento positivo al rialzo. Questo non vuol dire che il prezzo non possa momentaneamente scendere per marcare leggere correzioni, poiché il trend indica l'andamento generale di medio periodo. Le suddette correzioni all'interno di un trend sono detti punti di minimo relativo, poiché il prezzo, dopo averli raggiunti, riprende la sua crescita. Alla successiva correzione il prezzo farà registrare un nuovo minimo relativo che però sarà maggiore del precedente, a meno di una interruzione del trend. Pertanto, in un up-trend ogni minimo relativo è maggiore di quello precedente. Identica logica è seguita per i punti di massimo relativo e anche per questi punti ogni massimo relativo è maggiore di quello precedente.

**27 Il principio della tassazione a maturazione si applica:**

- 1) al regime del risparmio amministrato
- 2) al regime del risparmio gestito
- 3) al regime della dichiarazione
- 4) nessun regime di tassazione italiano accoglie il principio della tassazione a maturazione

Risposta esatta: al regime del risparmio gestito

Il principio della tassazione a maturazione prevede che il risultato dell'investimento non sia tassato nel momento in cui viene effettivamente percepito, ma venga tassato periodicamente in corso di maturazione. Questo principio si applica per esempio ai fondi comuni di investimento e ai fondi pensione, ovvero, in termini più generali, ai prodotti del risparmio gestito; quindi, il principio della tassazione a maturazione si applica al regime fiscale del risparmio gestito.

**28 I proventi derivanti dalla partecipazione in fondi comuni di diritto estero non armonizzati collocati in Italia e percepiti da soggetti residenti:**

- 1) non concorrono alla formazione del reddito imponibile del partecipante qualunque sia la forma in cui vengono percepiti se il partecipante è una impresa commerciale
- 2) concorrono alla formazione del reddito imponibile del partecipante solo se percepiti in forma di utili distribuiti e solo se il partecipante è una persona fisica
- 3) concorrono alla formazione del reddito imponibile del partecipante solo se percepiti come differenza tra valore di riscatto delle quote e valore di sottoscrizione (acquisto) e sempre che il partecipante sia una persona fisica
- 4) concorrono alla formazione del reddito imponibile dei partecipanti qualunque sia la forma con cui vengono percepiti e che si tratti sia di persone fisiche sia di imprese commerciali

Risposta esatta: concorrono alla formazione del reddito imponibile dei partecipanti qualunque sia la forma con cui vengono percepiti e che si tratti sia di persone fisiche sia di imprese commerciali

Il legislatore ha previsto una metodologia di tassazione per i fondi esteri non armonizzati che si differenzia da quella prevista sia per i fondi italiani, sia per i fondi esteri armonizzati. Infatti, i proventi derivanti dalla partecipazione in fondi comuni di diritto estero non armonizzati collocati in Italia e percepiti da soggetti residenti concorrono alla formazione del reddito imponibile dei partecipanti qualunque sia la forma con cui vengono percepiti e che si tratti sia di persone fisiche sia di imprese commerciali. La ritenuta del 12,5% applicata in presenza di un sostituto di imposta è a titolo di acconto e non a titolo di imposta.

**29 L'indice (RP-RRisk Free)/bP, dove RP è il rendimento del portafoglio, RRisk Free è il rendimento dell'attività priva di rischio e bP il beta del portafoglio, rappresenta:**

- 1) l'indice di Sharpe
- 2) l'indice di Treynor
- 3) l'Information ratio
- 4) l'indice di Sortino

Risposta esatta: l'indice di Treynor

La formula descritta nel quesito rappresenta l'indice di Treynor che, infatti, è pari al rapporto tra l'excess return del portafoglio rispetto all'attività priva di rischio e il beta del portafoglio. L'indice di Treynor considera unicamente il rischio sistematico del portafoglio e non il rischio totale come invece accade nell'indice di Sharpe, dove al posto del beta si trova la deviazione standard del portafoglio.

---

30 **Un portafoglio composto dall'acquisto di un'azione e di un'opzione put sulla medesima azione ha un profilo di profitto analogo:**

- 1) alla cessione di un'opzione call avente la stessa azione per sottostante
- 2) all'acquisto di un collar avente la stessa azione per sottostante
- 3) all'acquisto di un'opzione call avente la stessa azione per sottostante
- 4) alla cessione di un future avente la stessa azione per sottostante

---

Risposta esatta: all'acquisto di una call avente la stessa azione per sottostante

Un portafoglio composto dall'acquisto di un'azione e di un'opzione put sulla medesima azione permette all'investitore di approfittare della crescita della quotazione e al contempo di essere protetto dalla caduta del prezzo dell'azione attraverso l'opzione put. Quanto sopra descrive anche il profilo di profitto legato all'acquisto di una call avente la stessa azione per sottostante.

---

31 **La contrazione della volatilità dei rendimenti di un fondo comune di investimento produce:**

- 1) un aumento della tracking error volatility
- 2) un miglioramento dello Sharpe Ratio
- 3) una riduzione dell'indice di Sortino
- 4) un peggioramento del RAP di Modigliani

---

Risposta esatta: un miglioramento dello Sharpe Ratio

La contrazione della volatilità dei rendimenti di un fondo comune di investimento è rappresentata da una diminuzione della rischiosità del titolo. La tracking error volatility (TEV) rappresenta lo scostamento quadratico medio dei rendimenti del fondo rispetto a quelli del benchmark. In base alla sola riduzione della volatilità del fondo, non è possibile affermare con certezza quali saranno gli effetti sulla TEV, anche se al limite è presumibile ritenere che anche la TEV diminuisca e comunque non aumenti. Relativamente agli altri tre indicatori, tutti rientranti tra le misure di performance corrette per il rischio, essi presentano il coefficiente di rischiosità al denominatore e pertanto una diminuzione delle volatilità conduce a un aumento dell'indicatore. Infine è corretto parlare di miglioramento dello Sharpe Ratio, perché maggiore è l'indice di Sharpe e migliore è il fondo.

---

32 **Qualora un lavoratore dipendente alimentasse un fondo pensione aperto con versamenti volontari, potrebbe dedurre il contributo versato?**

- 1) No. In tal caso maturerebbe una detrazione e non una deduzione fiscale
- 2) Sì, a condizione che prima aderisca al fondo collettivo di categoria
- 3) Sì, ma solo se non esiste il fondo collettivo di categoria
- 4) Sì, per un massimo di 5.164,57 euro

---

Risposta esatta: Sì, per un massimo di 5.164,57 euro

L'art. 8 del d.lgs. 252/05 non pone vincoli particolari alla deducibilità dei contributi versati in un fondo pensione in funzione della volontarietà del versamento. Pertanto la possibilità di dedurre i contributi versati spetta per ogni tipo di versamento, entro il limite massimo di 5.164,57 euro.

33 **Secondo la parità dei tassi di interesse, se il tasso di cambio a pronti EUR/USD (numero di euro per un dollaro) è pari a 0,8 e i tassi di interesse a un anno di euro e dollaro sono rispettivamente pari al 3% e al 2%, allora il tasso di cambio a termine EUR/USD sarà:**

- 1) inferiore a 0,8
- 2) superiore a 0,8
- 3) pari a 0,8
- 4) i dati disponibili sono insufficienti per rispondere

Risposta esatta: superiore a 0,8

In una situazione di libera circolazione dei capitali, gli investitori acquistano titoli denominati nella valuta che offre il maggior rendimento. La situazione di equilibrio (in cui l'investimento in titoli domestici è economicamente equivalente quello in titoli esteri) è garantita dalla condizione di parità coperta dai tassi di interesse (equivalenza tra i montanti). In base alle ipotesi descritte nel quesito, si ha una situazione di disparità tra i tassi a un anno, con il tasso dell'euro maggiore di quello del dollaro statunitense. Le valute caratterizzate da tassi di interesse più alti sono quotate a sconto nel mercato a termine, ossia presentano un valore minore nel mercato a termine rispetto al mercato a pronti. Pertanto, il tasso di cambio a termine EUR/USD a un anno sarà superiore a 0,8.

L'espressione analitica della parità coperta può essere scritta nella seguente forma:

$$F = S \cdot (1 + id \cdot t) / (1 + ie \cdot t)$$

dove:

- id è il tasso di interesse interno (sull'euro);
- ie è il tasso di interesse estero (sul dollaro);
- F è il tasso di cambio a termine;
- S è il tasso di cambio a pronti.

Sostituendo opportunamente i valori si ottiene:

$$F = 0,8 \times (1,03) / (1,02) \approx 0,81 > 0,8$$

34 **In base alla teoria di portafoglio, nel caso di assenza della possibilità di investire in attività finanziarie a rischio zero, gli investitori:**

- 1) non avrebbero convenienza a effettuare investimenti
- 2) non potrebbero costituire portafogli posizionati sulla frontiera efficiente
- 3) sceglierebbero il portafoglio sulla curva efficiente che massimizza, per ciascuno di essi, la propria utilità attesa
- 4) concentrerebbero gli investimenti in un unico portafoglio

Risposta esatta: sceglierebbero il portafoglio sulla curva efficiente che massimizza, per ciascuno di essi, la propria utilità attesa

In base alla teoria di portafoglio, se non fosse possibile investire in un'attività priva di rischio, l'insieme dei portafogli efficienti che gli investitori sarebbero disposti ad acquistare si trova sul tratto efficiente della frontiera. Per sapere quale portafoglio verrà scelto da ogni investitore, ovvero il portafoglio ottimo, bisogna considerare l'avversione al rischio di ognuno descritta dalle curve di indifferenza. Pertanto, il punto di tangenza tra curve di indifferenza e frontiera efficiente individua il portafoglio ottimo che massimizza, per ciascuno degli investitori, la propria utilità attesa.

35 **La finalità di una strategia di immunizzazione di un portafoglio obbligazionario può essere identificata:**

- 1) nella stabilizzazione del TRES dell'investimento a fronte di variazioni nella struttura dei tassi di interesse
- 2) nella massimizzazione del rendimento offerto dall'investimento attraverso una gestione attiva del rischio tasso
- 3) nell'annullamento del rischio emittente
- 4) nella minimizzazione dell'effetto prezzo dei titoli in portafoglio, realizzato attraverso una marcata contrazione della duration di portafoglio

Risposta esatta: nella stabilizzazione del TRES dell'investimento a fronte di variazioni nella struttura dei tassi di interesse

La finalità di una strategia di immunizzazione di un portafoglio obbligazionario è quella di ottenere il rendimento desiderato in un certo periodo. Infatti il rendimento effettivo (TRES) dei titoli obbligazionari non è statico, ma varia nel tempo in conseguenza delle mutazioni delle condizioni di mercato, ossia della struttura dei tassi di interesse. Pertanto, adottando un'opportuna strategia di immunizzazione che prevede di porre la duration del portafoglio pari al periodo di investimento, è possibile stabilizzare il TRES dell'investimento, immunizzandolo da variazioni nella struttura dei tassi di interesse.

36 **Un BTp decennale ha una cedola del 5% su base annua ed è quotato sopra la pari. Ciò significa che il suo rendimento effettivo netto:**

- 1) è superiore al 5%
- 2) le informazioni disponibili sono insufficienti per rispondere al quesito
- 3) è pari al 5%
- 4) è inferiore al 5%

Risposta esatta: è inferiore al 5%

Il rendimento effettivo di un titolo obbligazionario è composto da due fattori, uno legato alle cedole (interessi) e uno legato al prezzo (capitale). Nel caso specifico, BTp decennale con cedola del 5% su base annua quotato sopra la pari, poiché il prezzo di acquisto è superiore a 100 (prezzo di rimborso alla pari), dall'investimento si otterrà una perdita in conto capitale che andrà a diminuire il rendimento in conto interessi. Pertanto, il suo rendimento effettivo netto è inferiore al 5%.

37 **La duration di un titolo obbligazionario:**

- 1) è maggiore, a parità di altre condizioni, quanto maggiore è il rendimento cedolare
- 2) è tanto più corta quanto più lunga è la scadenza
- 3) è maggiore in uno zero coupon bond rispetto a un BTp (Buono del Tesoro poliennale) di pari durata
- 4) coincide con la vita residua, qualora il titolo abbia una componente cedolare

Risposta esatta: è maggiore in uno zero coupon bond rispetto a un BTp (Buono del Tesoro poliennale) di pari durata

La duration di un titolo obbligazionario aumenta con l'aumentare della vita residua e diminuisce con l'aumentare dell'entità e della frequenza della cedola. Pertanto, a parità di durata, uno zero coupon ha una duration maggiore, pari alla sua vita residua, rispetto a un titolo con cedole come il BTp, che infatti ha duration inferiore alla sua vita residua.

38 **In quale dei seguenti casi, gli eredi di un soggetto che ha contratto un'assicurazione sulla vita che designa un terzo come beneficiario possono revocare il beneficio, dopo la morte del contraente?**

- 1) Sempre, perché la designazione del beneficiario è sempre revocabile
- 2) Nessuno dei casi proposti è corretto
- 3) Sempre, anche qualora il beneficiario abbia dichiarato per iscritto di voler profittare del beneficio
- 4) In nessun caso, in quanto la designazione del beneficiario è sempre irrevocabile anche quando il contraente è in vita

Risposta esatta: Nessuno dei casi proposti è corretto

Ai sensi dell'art. 1921 del codice civile, in un contratto di assicurazione sulla vita che designa un terzo come beneficiario, la designazione del beneficiario è revocabile secondo certe forme. La revoca tuttavia non può essere effettuata dagli eredi dopo la morte del contraente, né dopo che, verificatosi l'evento, il beneficiario ha dichiarato di voler profittare del beneficio.

39 **Quale tra i seguenti metodi di calcolo dei rendimenti di un fondo comune rispecchia più fedelmente l'operato del gestore?**

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

Risposta esatta: Time weighted rate of return (TWRR)

Il time weighted rate of return (TWRR) è una metodologia di calcolo del rendimento di un fondo comune che permette di eliminare l'effetto della dinamica dei flussi di cassa, derivanti dalle decisioni degli investitori di effettuare riscatti o nuove sottoscrizioni, sul rendimento di periodo. Pertanto, il TWRR permette di valutare il risultato ottenuto dal gestore.

L'MWRR e il TIR invece forniscono un risultato, in termini reddituali, che rispecchia il rendimento ottenuto dall'investitore.

Si ricorda, infine, che l'alpha di Jensen non è un indicatore di rendimento propriamente detto.

---

**40 Se il coefficiente beta di un'azione è maggiore di uno, allora:**

- 1) la covarianza tra il rendimento del portafoglio di mercato e quello dell'azione è maggiore della varianza del rendimento del portafoglio di mercato
- 2) il rischio specifico del titolo è maggiore del suo grado di rischio sistematico
- 3) il coefficiente di correlazione lineare tra il rendimento dell'azione e quello del portafoglio di mercato è maggiore di uno
- 4) l'azione costituisce un titolo difensivo

---

Risposta esatta: la covarianza tra il rendimento del portafoglio di mercato e quello dell'azione è maggiore della varianza del rendimento del portafoglio di mercato

Il coefficiente beta di un'azione rappresenta la sua sensibilità alle variazioni del mercato ed è calcolato come rapporto tra la covarianza tra il rendimento del portafoglio di mercato e quello dell'azione e la varianza del rendimento del portafoglio di mercato. Pertanto, se beta è maggiore di uno, allora la covarianza tra il rendimento del portafoglio di mercato e quello dell'azione è maggiore della varianza del rendimento del portafoglio di mercato.

Con opportune semplificazioni, il beta può essere posto uguale al prodotto tra il coefficiente di correlazione lineare tra il rendimento dell'azione e quello del portafoglio di mercato e il rapporto tra le deviazioni standard dei rendimenti dell'azione e del mercato. Tale semplificazione, però, non permette di trarre conclusioni sul valore del coefficiente di correlazione.

Infine, si ricorda che il beta rappresenta il solo rischio sistematico e non fornisce informazioni circa il rischio specifico del titolo e che un titolo con beta maggiore di uno, poiché amplifica l'effetto dovuto a variazioni del mercato, è un titolo aggressivo.

---

**41 In una strategia di gestione del portafoglio del tipo constant proportion portfolio insurance:**

- 1) la decisione di acquistare/vendere azioni viene delegata interamente alla discrezionalità del gestore del portafoglio
- 2) si acquistano azioni quando il mercato sale e si vendono azioni quando il mercato scende
- 3) si acquistano azioni quando il mercato scende e si vendono azioni quando il mercato sale
- 4) la posizione sulle azioni acquistate durante le fasi rialziste del mercato è coperta con vendite di contratti future su indici

---

Risposta esatta: si acquistano azioni quando il mercato sale e si vendono azioni quando il mercato scende

La strategia di gestione del portafoglio detta constant proportion portfolio insurance è una strategia finalizzata a proteggere il capitale da perdite indesiderate e a battere l'indice in un mercato al rialzo. Pertanto, una tale strategia prevede di acquistare azioni (aumentare il peso dell'investimento azionario) quando il mercato sale e di vendere azioni quando il mercato scende e quindi la decisione di acquistare/vendere azioni non viene delegata interamente alla discrezionalità del gestore del portafoglio.

---

**42 Si consideri una polizza index linked. Il profilo di rischio assunto attraverso l'indicizzazione deve poter essere replicabile dall'impresa di assicurazione attraverso una gestione finanziaria che può utilizzare anche posizioni d'investimento in acquisto derivate?**

- 1) No, può utilizzare solo posizioni d'investimento in acquisto non derivate
- 2) Sì, sempre
- 3) Sì, ma le posizioni devono essere aperte in mercati regolamentati
- 4) No, ma può utilizzare posizioni d'investimento in vendita derivate

---

Risposta esatta: No, può utilizzare solo posizioni d'investimento in acquisto non derivate

Il regolamento ISVAP n. 32 dell'11 giugno 2009 ha disciplinato le polizze con prestazioni direttamente collegate a un indice azionario o altro valore di riferimento, ossia le polizze meglio note come index linked. In particolare, l'art. 6 disciplina le modalità di indicizzazione; esso, tra le altre disposizioni, prevede che il profilo di rischio assunto attraverso l'indicizzazione deve poter essere replicabile dall'impresa assicuratrice attraverso una gestione finanziaria che utilizzi solo posizioni d'investimento in acquisto non derivate.

---

**43 Vendere un interest rate collar equivale a:**

- 1) acquistare un forward rate agreement
- 2) vendere un interest rate floor e acquistare un interest rate cap
- 3) acquistare un interest rate floor e vendere un interest rate cap
- 4) vendere un interest rate swap

---

Risposta esatta: acquistare un interest rate floor e vendere un interest rate cap

Cap, floor e collar sono opzioni sui tassi di interesse e sono utilizzate per creare un tetto massimo, il cap, o una soglia minima, il floor, rispettivamente alla crescita o alla diminuzione dei tassi di interesse. Il collar è, invece, una combinazione delle precedenti due e serve per creare un canale entro il quale racchiudere l'oscillazione dei tassi.

Nel caso specifico, per creare una posizione corta di vendita in un interest rate collar, si deve acquistare un interest rate floor e vendere un interest rate cap.

---

**44 La dynamic asset allocation:**

- 1) tende a modificare il portafoglio strategico in funzione dei mutamenti dei mercati, al fine di conseguire i risultati finanziari di lungo periodo programmati
- 2) modifica la composizione dei portafogli al solo fine di massimizzare il rendimento
- 3) rappresenta una tecnica di gestione passiva
- 4) ha come obiettivo principale quello di realizzare extraprofitti di breve termine, anticipando i movimenti dei mercati, attraverso piccole variazioni dei pesi degli asset

---

Risposta esatta: tende a modificare il portafoglio strategico in funzione dei mutamenti dei mercati, al fine di conseguire i risultati finanziari di lungo periodo programmati

La dynamic asset allocation è una tecnica di gestione attiva del portafoglio che, modificando il portafoglio strategico inizialmente costruito in funzione dei mutamenti dei mercati, si propone di conseguire nel lungo periodo gli obiettivi finanziari programmati. Essa si propone infatti di aggiungere valore attraverso una gestione attiva, ma allo stesso tempo di garantire e preservare il rendimento desiderato.

---

**45 L'assenza di abilità di selectivity, come definita nell'approccio di Fama, coincide con:**

- 1) un alpha di Jensen nullo
- 2) un alpha di Jensen positivo
- 3) un gamma di Treynor e Mazuy positivo
- 4) un gamma di Treynor e Mazuy nullo

---

Risposta esatta: un alpha di Jensen nullo

Nell'approccio di Fama, l'abilità di selectivity rappresenta la capacità del gestore di selezionare i titoli maggiormente redditizi a parità di rischio sistematico sopportato ed è pari alla differenza tra rendimento effettivo e rendimento atteso determinato dalla security market line. Tale costruzione ricorda molto, se non del tutto, quella utilizzata da Jensen per l'indicatore alpha e, infatti, l'assenza di abilità di selectivity coincide con un alpha di Jensen nullo. Si ricorda infine che il gamma di Treynor e Mazuy, a differenza dei precedenti, quantifica l'effetto dell'attività di market timing sul rendimento del portafoglio gestito.

---

**46 In base all'approccio di Brinson, Hood e Beebower, qual è il rendimento in eccesso ottenuto da un fondo comune rispetto al benchmark, sapendo che l'asset allocation attiva ha prodotto un risultato pari a -0,3%, la selezione titoli ha prodotto un risultato pari a 1,8% e l'interazione tra asset allocation attiva e selezione titoli ha prodotto un risultato pari a 0,6%?**

- 1) 2,1%
- 2) 2,4%
- 3) 2,7%
- 4) 0,9%

---

Risposta esatta: 2,1%

In base all'approccio di Brinson, Hood e Beebower (detto anche approccio contabile o aritmetico) l'obiettivo della performance attribution è quello di attribuire a ciascuna delle componenti dell'attività di gestione del portafoglio una parte del rendimento. Il rendimento viene quindi scomposto in rendimenti parziali dovuti a: asset allocation attiva, selezione titoli e interazione tra asset allocation attiva e selezione titoli.

Conoscendo le singole componenti, per conoscere il rendimento in eccesso ottenuto da un fondo comune rispetto al benchmark è sufficiente procedere con la loro somma che è pari a:  $-0,3\% + 1,8\% + 0,6\% = 2,1\%$

47 **Un investitore ha acquistato un'opzione put su un titolo azionario con prezzo di esercizio pari a 100. Per l'acquisto dell'opzione ha pagato un premio pari a 5. Alla scadenza dell'opzione il prezzo di mercato del titolo è pari a 97. Quale delle seguenti affermazioni è corretta?**

- 1) L'investitore ha convenienza a esercitare l'opzione, ma realizza globalmente una perdita
- 2) L'investitore non ha convenienza a esercitare l'opzione e realizza globalmente una perdita
- 3) L'investitore non ha convenienza a esercitare l'opzione, ma realizza globalmente un profitto
- 4) L'investitore ha convenienza a esercitare l'opzione e realizza globalmente un profitto

Risposta esatta: L'investitore ha convenienza a esercitare l'opzione, ma realizza globalmente una perdita  
Per conoscere il risultato globale dell'acquirente dell'opzione, si deve considerare sia il premio pagato sia quanto guadagnato dall'esercizio dell'opzione. Si ricorda che un'opzione put dà diritto a vendere un certo titolo a un certo prezzo. In base ai dati del problema, l'opzione è in the money, perché il prezzo di esercizio è superiore al prezzo di mercato e pertanto è conveniente esercitare l'opzione. La convenienza deriva dal fatto che è possibile vendere a 100 un'azione che sul mercato vale 97 ottenendo un guadagno di 3. Come detto in precedenza, però, si deve considerare anche il premio pagato dall'investitore (-5) che, sommato a 3, dà -2 e quindi l'investitore realizza globalmente una perdita.

48 **Quanto vale il montante, in regime di interesse composto, ottenuto investendo per due anni, al tasso del 2% annuo, un capitale pari a 100?**

- 1) 104
- 2) 104,04
- 3) 102
- 4) 102,02

Risposta esatta: 104,04

Per ottenere il montante M, in regime di interesse composto, ottenuto investendo per due anni al tasso del 2% annuo un capitale pari a 100 si deve risolvere la seguente espressione:

$$M = 100 \cdot (1,02)^2 = 100 \cdot 1,0404 = 104,04$$

49 **Un investitore ha un portafoglio di 1.000.000 di euro investito in azioni che replica l'indice FTSE MIB con un beta medio pari a 0,8. Avendo aspettative di ribasso del mercato azionario, quanti contratti future devono essere venduti per ottenere una copertura ottimale, se il valore dell'indice FTSE MIB è 20.000 e il valore di un punto indice del contratto future sullo FTSE MIB è 5 euro?**

- 1) 8
- 2) 4
- 3) 2
- 4) 1

Risposta corretta: 8

In base ai dati esposti nel testo del quesito, per sapere quanti contratti future è necessario vendere per ottenere una copertura ottimale è sufficiente risolvere la seguente equazione:

$$N = B \cdot (V_p/V_f)$$

dove:

- B è il beta del portafoglio;
- $V_p$  è il valore spot del portafoglio azionario
- $V_f$  è il valore spot del contratto future, dato dal prodotto tra il valore dell'indice FTSE MIB e il valore di un punto indice.

Sostituendo i valori, si ottiene il numero di contratti future:

$$N = 0,8 \cdot (1.000.000/100.000) = 8$$

50 **Due titoli azionari, A e B, presentano una deviazione standard annuale del proprio rendimento rispettivamente pari al 10% e al 15%. Sapendo che il coefficiente di correlazione fra i rendimenti dei due titoli è pari a -1, quale delle seguenti espressioni indica la relazione fra il peso da attribuire al titolo A (PA) e quello da attribuire al titolo B (PB), per ottenere un portafoglio con varianza nulla?**

- 1)  $PA = 3/2 \times PB$
- 2)  $PA = 2/3 \times PB$
- 3)  $PA = 2 \times PB$
- 4)  $PA = PB$

---

Risposta esatta:  $PA = 3/2 \times PB$

In base ai dati del problema la varianza del portafoglio è pari a:

$$\text{Varianza} = (0,10 \cdot PA)^2 + (0,15 \cdot PB)^2 - 2 \cdot 0,10 \cdot 0,15 \cdot PA \cdot PB$$

La formula scritta rappresenta il quadrato di un binomio e può essere scritta nella seguente forma:

$$\text{Varianza} = (0,10 \cdot PA - 0,15 \cdot PB)^2$$

Affinché la varianza sia nulla, si ha la seguente equazione:

$$0,10 \cdot PA - 0,15 \cdot PB = 0$$

che si risolve in semplici passaggi:

$$0,10 \cdot PA = 0,15 \cdot PB$$

$$PA = 1,5 \cdot PB = 3/2 \times PB$$