



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

VERSIONE D

NON STRAPPARE
L'INVOLUCRO DI PLASTICA PRIMA CHE VENGA
DATO IL SEGNALE DI INIZIO DELLA PROVA

ISTRUZIONE IMPORTANTE

Nel riquadro in basso sulla scheda delle risposte, in corrispondenza della riga
VERSIONE DELLA PROVA,
apporre una marcatura sulla casella contenente la lettera D,
come indicato nella figura seguente:

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

KNOWLEDGE

- 1 In base al teorema dell'utilità attesa, in quale dei seguenti casi un investitore avverso al rischio preferisce ottenere sempre una certa somma con certezza piuttosto che affrontare un gioco d'azzardo?
- 1 Quando il gioco d'azzardo ha una probabilità inferiore al 50% di generare un risultato atteso positivo, indipendentemente dall'entità del risultato stesso
 - 2 Quando il gioco d'azzardo presenta un risultato atteso superiore alla somma certa
 - 3 Un investitore avverso al rischio preferisce ottenere in ogni caso una certa somma con certezza piuttosto che affrontare un gioco d'azzardo, indipendentemente dall'utilità attesa del risultato del gioco d'azzardo
 - 4 Quando il gioco d'azzardo presenta un risultato atteso pari alla somma certa
-
- 2 In merito alle riserve tecniche del ramo danni, la riserva sinistri comprende:
- 1 il valore stimato degli oneri necessari a liquidare i sinistri che si verificheranno nell'esercizio successivo e dovranno essere pagati negli esercizi successivi ma non oltre il terzo
 - 2 il valore stimato degli oneri necessari a liquidare i sinistri che si verificheranno nell'esercizio in corso e dovranno essere pagati nell'esercizio successivo
 - 3 il valore certo degli oneri necessari al pagamento dei sinistri avvenuti, denunciati e accertati nell'esercizio stesso ma non ancora pagati
 - 4 il valore stimato degli oneri necessari al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio stesso o in quelli precedenti e non ancora pagati
-
- 3 L'assicurazione malattia prevista dal Ramo IV dell'assicurazione sulla vita:
- 1 non è assoggettabile al principio della risoluzione per mancato pagamento del premio
 - 2 non incorpora casistiche relative agli infortuni
 - 3 può essere sciolta dall'assicuratore, anche in assenza di clausole speciali inserite nel contratto
 - 4 si differenzia da quella prevista dall'assicurazione contro i danni per un profilo contrattuale di lunga durata
-
- 4 Il gestore attivo di un portafoglio obbligazionario al fine di massimizzare il rendimento si basa sulla formula di Babcock. In caso di aspettative di ribasso dei tassi di interesse dovrebbe:
- 1 inserire in portafoglio unicamente titoli zero coupon con vita residua pari all'holding period
 - 2 modificare il portafoglio in modo che la duration sia inferiore all'holding period
 - 3 modificare il portafoglio in modo che la duration sia superiore all'holding period
 - 4 aumentare la componente del portafoglio investita in liquidità mantenendo verificata l'uguaglianza tra duration e holding period
-
- 5 Se il gestore di un fondo comune di investimento di tipo azionario modifica la sensibilità del portafoglio da lui gestito al benchmark di riferimento in funzione delle proprie previsioni circa i movimenti al rialzo o al ribasso del mercato stesso, è lecito supporre che, mediante una opportuna metodologia di indagine, il suddetto fondo mostrerà:
- 1 un alpha di Jensen positiva
 - 2 un downside risk nullo
 - 3 un coefficiente gamma diverso da zero
 - 4 un beta medio unitario
-
- 6 I dividendi su azioni di risparmio al portatore:
- 1 scontano in ogni caso l'aliquota progressiva Irpef
 - 2 scontano un trattamento fiscale che dipende dal tipo di partecipazione, qualificata o non qualificata
 - 3 scontano un'imposizione diversa a seconda che l'investitore abbia optato per il credito di imposta o per la cedolare secca
 - 4 scontano in ogni caso un'imposizione sostitutiva (cosiddetta cedolare secca) all'aliquota pro tempore vigente
-
- 7 Con riferimento ai prodotti assicurativi per la copertura dei danni alle cose, la modalità a "primo rischio assoluto" prevede l'applicazione della regola proporzionale?
- 1 No, in quanto l'indennizzo è sempre pari al valore effettivo del bene assicurato
 - 2 Sì, in quanto la regola proporzionale è un principio inderogabile previsto dal codice civile
 - 3 No, in quanto l'indennizzo del danno subito dall'assicurato avviene, fino a concorrenza della somma assicurata, qualunque sia il valore effettivo del bene oggetto di copertura
 - 4 Sì, in quanto l'assicurato ha diritto ad un indennizzo corrispondente al rapporto tra valore del bene assicurato e valore effettivo dello stesso bene

8 Quali fonti informative sono utilizzate dal modello di Black-Litterman per pervenire alla stima dei rendimenti attesi finali?

- 1** Esclusivamente i rendimenti medi campionari (cioè storici)
- 2** Gli equilibrium returns o rendimenti impliciti e le view degli asset managers
- 3** Gli equilibrium returns o rendimenti impliciti e i rendimenti medi campionari (cioè storici)
- 4** I rendimenti medi campionari (cioè storici) e le view degli asset managers

9 La risoluzione stragiudiziale delle controversie sorte fra investitori e soggetti abilitati:

- 1** è prevista dal Testo Unico della Finanza esclusivamente per controversie sorte in relazione alla prestazione di servizi di investimento
- 2** è ammessa dal Testo Unico della Finanza sia per controversie relative alla prestazione di servizi di investimento, servizi accessori e alla gestione collettiva del risparmio
- 3** è prevista dal Testo Unico della Finanza esclusivamente per controversie sorte in relazione allo svolgimento dell'attività di gestione collettiva del risparmio
- 4** è espressamente vietata dal Testo Unico della Finanza

10 Le cosiddette "casse privatizzate", ossia gli enti di diritto privato di cui ai d.lgs. 509/1994 e d.lgs. 103/96, possono istituire fondi pensione?

- 1** No, le cosiddette "casse privatizzate" non possono istituire fondi pensione in quanto gestiscono sistemi previdenziali obbligatori
- 2** Sì, anche direttamente, con l'obbligo della gestione separata
- 3** Sì, direttamente o indirettamente senza l'obbligo della gestione separata
- 4** Sì, purché l'istituzione avvenga indirettamente, mediante accordi tra lavoratori autonomi

11 Il patrimonio di un OICR armonizzato può essere investito in strumenti finanziari derivati non quotati?

- 1** Sì, purché gli strumenti finanziari derivati non quotati abbiano a oggetto solo tassi di interesse e siano utilizzati come strumento di copertura della posizione di investimento
- 2** No, il patrimonio di un OICR armonizzato non può mai essere investito in strumenti finanziari derivati non quotati
- 3** Sì, purché siano rispettate determinate condizioni tra le quali una prevede che le controparti di tali contratti siano intermediari di elevato standing sottoposti a vigilanza prudenziale di uno Stato membro dell'UE o di un Paese del Gruppo G10
- 4** Sì, indipendentemente dalle controparti di tali contratti, purché siano rispettati i criteri dettati dalla Banca d'Italia per il controllo prudenziale della concentrazione dei rischi

12 Con riferimento ad un portafoglio obbligazionario gestito secondo la strategia dell'immunizzazione, quale delle seguenti situazioni si manifesta, a parità di altre circostanze, nell'ipotesi di stacco cedola da parte di un titolo presente in portafoglio?

- 1** In quel momento si assiste a un disallineamento tra la duration del portafoglio e holding period poiché la prima subisce una riduzione meno accentuata rispetto al secondo
- 2** In quel momento si assiste a un disallineamento tra la duration del portafoglio (che aumenta) e l'holding period (che si sta riducendo gradualmente)
- 3** In quel momento si assiste a un disallineamento tra la duration del portafoglio e holding period poiché la prima subisce una riduzione più accentuata rispetto al secondo
- 4** Rimane assicurata l'eguaglianza tra duration del portafoglio e holding period senza che sia necessario alcun intervento

13 Quale delle seguenti decisioni in tema di selezione dei benchmark esplicativi per l'implementazione della Returns Based Analysis applicata ad un fondo può pregiudicare il raggiungimento di un valore di R-quadro elevato?

- 1** La selezione di benchmark non esaustivi
- 2** La selezione di benchmark tra di loro scarsamente correlati
- 3** La selezione di benchmark mutualmente esclusivi
- 4** La selezione di benchmark per i quali esistono serie storiche molto estese

14 Le istruzioni per l'elaborazione del Progetto esemplificativo delle prestazioni pensionistiche complementari dispongono che i versamenti siano indicati:

- 1** al lordo dei costi gravanti direttamente sull'aderente
 - 2** al netto dei costi gravanti direttamente sull'aderente
 - 3** al netto delle spese di adesione, anche nel primo anno di adesione
 - 4** al lordo delle somme destinate a prestazioni assicurative facoltative
-

15 Il delta di una opzione europea assume un valore prossimo a -1:

- 1** in caso di put at the money
 - 2** in caso di put in the money
 - 3** in caso di call out of the money
 - 4** in caso di put out of the money
-

16 L'affermazione "le imprese di assicurazione sono caratterizzate dall'inversione del ciclo produttivo" significa che:

- 1** diversamente da qualunque altro intermediario, per le imprese di assicurazione sono predefiniti e certi i costi mentre sono incerti i ricavi futuri
 - 2** le imprese di assicurazione pagano anticipatamente gli indennizzi agli assicurati
 - 3** le imprese di assicurazione si trovano nell'impossibilità di accantonare riserve per onorare gli impegni assunti nei confronti degli assicurati
 - 4** incassano i ricavi prima del sostenimento dei costi rappresentati dagli indennizzi agli assicurati
-

17 Nel caso del regime del risparmio amministrato:

- 1** le compensazioni fra redditi diversi non sono mai ammesse
 - 2** la sequenza temporale delle operazioni è irrilevante ai fini delle possibili compensazioni fra redditi diversi
 - 3** conta la sequenza temporale delle operazioni ai fini delle possibili compensazioni fra redditi diversi
 - 4** non conta la sequenza temporale delle operazioni ai fini delle possibili compensazioni fra redditi diversi, purché si ragioni in un unico esercizio fiscale
-

18 In base alla classificazione dei fondi comuni di investimento di Assogestioni, un fondo obbligazionario appartenente alla categoria "dollaro governativi medio-lungo termine" deve:

- 1** essere investito per almeno il 70% in titoli governativi denominati in dollaro USA a medio-lungo termine
 - 2** avere una duration almeno superiore ai due anni
 - 3** essere investito per almeno il 90% in titoli governativi denominati in dollaro USA a medio-lungo termine
 - 4** avere una duration almeno superiore ai cinque anni
-

19 Una posizione lunga su un interest rate collar è costruita mediante:

- 1** una posizione lunga su un interest rate floor e una posizione lunga su un interest rate cap
 - 2** una posizione corta su un interest rate floor e una posizione corta su un interest rate cap
 - 3** una posizione lunga su un interest rate floor e una posizione corta su un interest rate cap
 - 4** una posizione corta su un interest rate floor e una posizione lunga su un interest rate cap
-

20 In base all'art. 22 del decreto legislativo 58/98 in materia di separazione patrimoniale è ammissibile il caso di una società di gestione del risparmio che utilizza, nell'interesse proprio o di terzi, le disponibilità liquide degli investitori da essa detenute?

- 1** Sì, con il consenso della banca depositaria e purché sia previsto dal regolamento del fondo comune di investimento
 - 2** Sì, previa autorizzazione della Banca d'Italia e purché le disponibilità liquide siano detenute a titolo di investimento a breve termine
 - 3** Sì, purché la società di gestione del risparmio abbia ottenuto il consenso scritto degli investitori
 - 4** No, mai
-

21 In quale delle seguenti situazioni è ipotizzabile che un titolo obbligazionario sia quotato sotto la pari?

- 1** Quando il tasso di rendimento immediato è inferiore al tasso di rendimento nominale
 - 2** Quando il tasso di rendimento immediato è maggiore del tasso di rendimento nominale
 - 3** Quando il tasso di rendimento effettivo a scadenza è inferiore al tasso cedolare
 - 4** Quando il tasso di rendimento effettivo a scadenza è inferiore al tasso di rendimento immediato
-

22 Con riferimento al confronto tra gestione attiva e passiva di portafogli azionari è ragionevole ritenere che:

- 1** la gestione passiva conduca generalmente a portafogli meno esposti a fonti di rischio specifico di quanto avvenga per un portafoglio gestito attivamente
- 2** la gestione attiva conduca generalmente a portafogli caratterizzati da un coefficiente di rischio sistematico superiore a quello del mercato sia in fasi di rialzo che di ribasso del mercato stesso
- 3** la gestione attiva conduca generalmente a portafogli caratterizzati da un coefficiente di rischio sistematico inferiore a quello del mercato sia in fasi di rialzo che di ribasso del mercato stesso
- 4** la gestione passiva conduca a costi coincidenti a quelli imposti da una gestione attiva considerato che anche un portafoglio passivo necessita una revisione della propria composizione in concomitanza con la revisione del benchmark di riferimento

23 Le Banche Centrali nazionali aderenti all'Eurosistema possono condurre operazioni di gestione delle riserve ufficiali?

- 1** Sì, per conto della Banca Centrale Europea ma non per proprio conto
- 2** Sì, per proprio conto ma non per conto della Banca Centrale Europea
- 3** Sì, per proprio conto e per conto della Banca Centrale Europea
- 4** No, non possono condurre operazioni di gestione delle riserve ufficiali

24 Nei fondi comuni di investimento immobiliari con strutture commissionali (management fee) parametrate al net asset value, la base per il calcolo del compenso di gestione è:

- 1** negativamente influenzata dal tasso di ritenzione dei profitti
- 2** costituita dal totale delle attività del fondo
- 3** espressa al netto delle passività del fondo
- 4** positivamente influenzata dagli oneri finanziari

25 I fondi immobiliari:

- 1** non possono investire in diritti reali immobiliari, bensì solo in immobili
- 2** possono essere costituiti come fondi riservati ad operatori qualificati
- 3** possono ricorrere all'indebitamento sino a concorrenza del valore degli investimenti realizzati
- 4** non ammettono, in alcun caso, la sottoscrizione delle quote mediante conferimento di beni

26 Il CCTeu costituisce un esempio di titolo di Stato:

- 1** a reddito fisso
- 2** con indicizzazione finanziaria
- 3** con indicizzazione valutaria
- 4** con indicizzazione reale

27 Nel meccanismo di calcolo contributivo della pensione adottato in Italia, i contributi versati vengono capitalizzati:

- 1** ogni cinque anni a un tasso ancorato alla variazione media quinquennale del PIL reale
- 2** ogni cinque anni a un tasso ancorato alla variazione media quinquennale del PIL nominale
- 3** annualmente a un tasso ancorato alla variazione media quinquennale del PIL nominale
- 4** annualmente a un tasso ancorato alla variazione annuale del PIL reale

28 Con riferimento ai contratti future, la base:

- 1** si mantiene necessariamente costante durante la vita del future
- 2** tende ad annullarsi in corrispondenza della scadenza del future
- 3** è massima in corrispondenza della scadenza del future
- 4** nessuna delle altre alternative è corretta

29 Il regime della riserva obbligatoria per gli istituti di credito:

- 1** riconosce una remunerazione della riserva stessa, anche sulle eccedenze rispetto all'importo dovuto
- 2** prevede che l'obbligo sia rispettato sulla base della media dei saldi di fine giornata detenuti sui conti di riserva riferiti al periodo di mantenimento
- 3** non ammette che dall'ammontare calcolato applicando il coefficiente di riserva obbligatoria sulle passività soggette a riserva possa sottrarsi una franchigia
- 4** prevede che in ciascun giorno del periodo di mantenimento l'istituto detenga sul conto di riserva l'ammontare dovuto

30 In tema di valutazione di appropriatezza, il Reg. Consob sugli Intermediari prevede che:

- 1** gli intermediari possano presumere che un cliente professionale sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio di investimento compatibile con i propri obiettivi di investimento
- 2** gli intermediari si astengano dal prestare il servizio qualora il cliente scelga di non fornire le informazioni sulla base delle quali determinare se il servizio o lo strumento sia per lui appropriato
- 3** gli intermediari possano presumere che un cliente professionale abbia il livello di esperienza e di conoscenza necessario per comprendere i rischi connessi ai servizi di investimento, alle operazioni o agli strumenti per i quali il cliente è classificato come professionale
- 4** gli intermediari debbano disporre, a tal fine, di informazioni raccolte dal cliente in merito alla sua conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o servizio di investimento proposto, in merito alla sua situazione finanziaria e in merito ai suoi obiettivi di investimento

ANALYSIS

31 Quale aliquota di tassazione si applica sulla parte imponibile delle prestazioni pensionistiche erogate in forma di capitale da un fondo pensione chiuso, considerando che l'aderente ha maturato 40 anni di partecipazione al fondo pensione?

- 1** 9%
- 2** 15%
- 3** 7,5%
- 4** 11%

32 Il Sig. Verdi, aderente alla previdenza complementare da 4 anni, aveva progettato di acquistare un bilocale come sua prima casa quando, inaspettatamente, gli è stato detto che dovrà sottoporsi ad un intervento in quanto una diagnosi medica ha evidenziato la sofferenza di una patologia molto grave. In tal caso:

- 1** egli potrà immediatamente richiedere una anticipazione della propria posizione individuale maturata sia per spese sanitarie sia per l'acquisto della prima casa di abitazione
- 2** egli potrà immediatamente richiedere una anticipazione della propria posizione individuale maturata esclusivamente per spese sanitarie
- 3** egli potrà immediatamente richiedere una anticipazione della propria posizione individuale esclusivamente per l'acquisto della prima casa di abitazione
- 4** egli non potrà immediatamente richiedere né una anticipazione della propria posizione individuale maturata per spese sanitarie né per l'acquisto della prima casa di abitazione non avendo maturato 8 anni di partecipazione alla previdenza complementare

33 Supponete di aver stipulato, in data odierna, un contratto forward con il quale vi siete impegnati a pagare, tra un anno, il prezzo a termine F per il relativo sottostante. Se il prezzo di mercato del suddetto sottostante alla scadenza è pari a S_T , qual è il valore finale del contratto L_T nella vostra prospettiva?

- 1** $L_T = (F - S_T)/2$
- 2** $L_T = F - S_T$
- 3** $L_T = S_T - F$
- 4** $L_T = (F + S_T)/2$

- 34 L'applicazione del modello del dividendo attribuibile a Gordon (o più semplicemente "modello di Gordon"):**
- 1** richiede che il tasso di crescita dei dividendi sia inferiore al costo del capitale azionario
 - 2** suppone che il tasso di crescita dei dividendi stimato possa essere sostenuto dall'emittente solo per un numero limitato di esercizi
 - 3** non necessita di presupporre che il tasso di rendimento richiesto al titolo rimanga costante nel tempo
 - 4** richiede il calcolo di un terminal value così come avviene in caso di applicazione della discounted cash flow analysis
-
- 35 Si considerino due frontiere efficienti, disegnate nel piano (rischio; rendimento), una costruita considerando i 20 titoli azionari a maggior capitalizzazione dell'indice FTSE MIB e l'altra costruita considerando tutti i titoli azionari dell'indice stesso. Quale delle due frontiere presenta il "punto di minima varianza globale" più vicino all'asse dei rendimenti?**
- 1** Le due frontiere hanno in comune il medesimo punto di minima varianza globale, essendo questo il punto di tangenza tra le due frontiere
 - 2** La frontiera che considera i 20 titoli dell'indice FTSE MIB a maggior capitalizzazione
 - 3** La frontiera che considera tutti i titoli dell'indice FTSE MIB
 - 4** Non è possibile dare una risposta in quanto i due portafogli individuati dai punti di minima varianza globale presentano rendimenti differenti che li rendono non confrontabili utilizzando il criterio media-varianza
-
- 36 Con riferimento al modello di performance attribution di Brinson – Hood – Beebower, quale delle seguenti relazioni è corretta?**
- 1** Rendimento effettivo del portafoglio – rendimento da asset allocation strategica = effetto market timing + effetto selection - effetto interazione
 - 2** Rendimento effettivo del portafoglio – rendimento da asset allocation strategica = effetto market timing + effetto selection
 - 3** Rendimento effettivo del portafoglio = effetto market timing + effetto selection + effetto interazione
 - 4** Rendimento effettivo del portafoglio – rendimento da asset allocation strategica = effetto market timing + effetto selection + effetto interazione
-
- 37 Un financial planner ha a disposizione l'alfa di Jensen di un fondo comune di investimento ma ritiene che tale misura di performance non sia sufficientemente significativa per valutare l'operato del gestore in quanto non considera le fonti di rischio idiosincratice. Dopo aver determinato un'opportuna misura di rischio specifico, il financial planner potrebbe essere in grado di valutare il gestore calcolando:**
- 1** l'indice di Sortino che si ottiene dal rapporto tra alfa e rischio idiosincratice
 - 2** l'indice di Sortino che si ottiene dal rapporto tra rischio idiosincratice e alfa
 - 3** l'appraisal ratio che si ottiene dal prodotto tra alfa e rischio idiosincratice
 - 4** l'appraisal ratio che si ottiene dal rapporto tra alfa e rischio idiosincratice
-
- 38 L'utilizzo congiunto di duration e convessità per stimare la variazione del prezzo di un titolo obbligazionario a reddito fisso, determinata dalla variazione dei tassi di interesse, permette di ottenere una stima più precisa rispetto all'utilizzo della sola duration, anche se si ottiene un prezzo stimato:**
- 1** inferiore al prezzo effettivo in caso di diminuzione dei tassi e superiore in caso di aumento
 - 2** sempre superiore al prezzo effettivo sia in caso di diminuzione sia in caso di aumento dei tassi
 - 3** superiore al prezzo effettivo in caso di diminuzione dei tassi e inferiore in caso di aumento
 - 4** sempre inferiore al prezzo effettivo sia in caso di diminuzione sia in caso di aumento dei tassi
-
- 39 Avendo calcolato, nel regime di sconto composto, il valore attuale di una rendita posticipata immediata di rata R, di n anni, al tasso i, il valore attuale di una rendita anticipata immediata di rata R, di n anni, al tasso i è pari:**
- 1** alla somma tra il valore attuale della rendita posticipata e il valore della rata R
 - 2** al prodotto tra il valore attuale della rendita posticipata e il fattore $(1 + i)$
 - 3** al rapporto tra il valore attuale della rendita posticipata e il fattore $(1 + i)$
 - 4** alla differenza tra il valore attuale della rendita posticipata e il valore della rata R

40 In data odierna avete proceduto all'acquisto di un titolo azionario ad un prezzo pari a 100, contemporaneamente avete venduto una opzione call europea sul medesimo sottostante caratterizzata da un premio pari a 2 euro, strike price pari a 105 euro e scadenza tra 2 mesi. Sulla base di questi elementi, quale delle seguenti alternative è ragionevole allo scopo di descrivere la situazione in cui potreste trovarvi a 2 mesi da oggi?

- 1 Nessuna delle altre alternative è corretta
- 2 In caso di rialzo del corso del titolo, i vostri guadagni saranno potenzialmente illimitati così come lo sarebbero stati in assenza di operazioni in opzioni
- 3 In caso di ribasso del corso del titolo, le vostre perdite saranno superiori a quelle che avreste registrato in assenza della vendita dell'opzione call
- 4 In ogni caso, non perderete una somma superiore a 2 euro

41 Con riferimento a una rendita vitalizia vita intera immediata e anticipata, il premio unico puro esprime:

- 1 la somma dei valori attuali delle rate della rendita
- 2 il risultato ottenuto moltiplicando il premio periodico per il numero di rate
- 3 il valore attuariale di una rendita vitalizia vita intera immediata e anticipata il quale è differente dal valore attuariale di una rendita vitalizia vita intera immediata e posticipata
- 4 il valore attuariale di una rendita vitalizia vita intera immediata e anticipata il quale è coincidente con il valore attuariale di una rendita vitalizia vita intera immediata e posticipata

42 Se con M si indica il livello di rendimento minimo accettabile richiesto da un investitore, con p la shortfall probability, con P una probabilità e con R il rendimento atteso di un generico portafoglio, quale delle seguenti alternative descrive in modo formalmente corretto il vincolo di shortfall?

- 1 $P(R \geq M) \leq p$
- 2 $P(R \leq M) \geq p$
- 3 $P(M \geq R) \geq p$
- 4 $P(R \leq M) \leq p$

43 Quale tra le seguenti posizioni in strumenti finanziari derivati NON è in grado di soddisfare un obiettivo di difesa di un portafoglio di titoli a tasso fisso da un rialzo dei tassi di interesse?

- 1 La vendita di future su tassi di interesse a medio-lungo termine
- 2 L'acquisto di opzioni put sui titoli in portafoglio
- 3 La vendita di una serie di forward rate agreement 6x12
- 4 L'acquisto di un asset swap

44 La perdita derivante dalla chiusura di una gestione patrimoniale in titoli in regime di risparmio gestito:

- 1 può essere compensata con plusvalenze in regime dichiarativo o di risparmio amministrato e con risultati di gestione positivi di altre gestioni in regime di risparmio gestito
- 2 non può essere compensata in nessun altro regime in quanto il risparmio di imposta già è incorporato nel valore della gestione
- 3 può essere compensata solo con plusvalenze in regime dichiarativo nei quattro anni successivi
- 4 può essere compensata solo con proventi su parti di OICR, italiani o esteri

45 Quale delle seguenti strategie potrebbe permettere a un investitore, che detiene un portafoglio replica dell'indice di mercato azionario, di trarre beneficio da un ribasso del mercato?

- 1 Acquistare contratti future sull'indice azionario in numero inferiore al rapporto di copertura
- 2 Vendere contratti future sull'indice azionario in numero inferiore al rapporto di copertura
- 3 Vendere contratti future sull'indice azionario in numero superiore al rapporto di copertura
- 4 Acquistare contratti future sull'indice azionario in numero superiore al rapporto di copertura

46 Rispondere al seguente quesito facendo riferimento all'allegato in fondo al questionario.

In considerazione dei dati disponibili – che fotografano l'ipotetica situazione del mercato dei titoli governativi a tasso fisso italiani all'1/3 e all'1/9 del 2011 – e alla luce della serie dei rendimenti di periodo fatti registrare nel semestre in esame caratterizzato da uno spostamento non parallelo della yield curve (come evidenziato dal grafico) e riportati qui di seguito in ordine decrescente, dal migliore al peggiore:

6,78%

5,37%

4,00%

3,97%

2,49%

1,74%

-1,15%

-1,37%

-2,06%

si indichi la possibile combinazione corretta:

1 1° titolo 6,78% – 2° titolo 5,37% – 3° titolo 4% – 4° titolo -2,06%

2 5° titolo 6,78% – 4° titolo 5,37% – 6° titolo 4% – 9° titolo -2,06%

3 9° titolo 6,78% – 8° titolo 5,37% – 7° titolo 4% – 6° titolo -2,06%

4 4° titolo 6,78% – 2° titolo 5,37% – 6° titolo 4% – 8° titolo -2,06%

47 Il Sig. Rossi aveva investito 2 anni fa in un reverse convertible senza clausola di knock in del valore nominale di 5.000 euro risultante dalla quotazione del titolo azionario sottostante, al momento dell'emissione del reverse convertible, pari a 10 euro e da un lotto sottostante di 500 azioni. Tale titolo conferisce una cedola unica alla fine della sua esistenza pari al 10%. Alla presente data di scadenza, la quotazione dell'azione sottostante è pari a 7,5 euro. Sulla base di questi elementi, quale delle seguenti fattispecie troverà manifestazione in data odierna?

1 L'emittente del reverse convertible corrisponderà al Sig. Rossi esclusivamente 3.750 euro

2 L'emittente del reverse convertible sceglierà di liquidare al Sig. Rossi un valore equivalente a quello del titolo sottostante alla scadenza, vale a dire 3.750 euro cui si aggiungono 500 euro per la cedola unica

3 Il Sig. Rossi si avvarrà della facoltà di richiedere il rimborso del valore nominale incassando, di conseguenza, 5.000 euro cui si aggiungono 500 euro per la cedola unica

4 L'emittente del reverse convertible sceglierà di liquidare al Sig. Rossi un valore equivalente a quello del titolo sottostante alla scadenza, vale a dire 3.750 euro cui si aggiungono 375 euro per la cedola unica

48 Si consideri un portafoglio composto da due titoli azionari A, con peso pari al 60%, e B, con peso pari al 40%. Sapendo che le deviazioni standard dei rendimenti dei due titoli A e B è pari, rispettivamente, al 2% e all'1% e che la covarianza è pari a 0,0002, la deviazione standard del portafoglio è:

1 1,4%

2 1,5%

3 1,2%

4 1,6%

49 Si consideri un portafoglio gestito secondo la politica di CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance) con moltiplicatore 2. Se il valore di mercato del portafoglio al tempo t è pari a 150 € e il valore del floor, nello stesso momento, è pari a 90 €, qual è il valore dell'esposizione corretta da assumere verso la componente rischiosa (cosiddetto active asset)?

1 90 €

2 60 €

3 120 €

4 75 €

50 Rispondere al seguente quesito facendo riferimento all'allegato in fondo al questionario.

Si valuti, poi, quale tra le seguenti affermazioni è corretta:

- 1** dal momento che siamo di fronte ad uno steepening della curva, tra due portafogli di uguale duration (con duration pari a poco più di 4 anni), il portafoglio più convesso (costituito dai titoli di scadenze intermedie) ha, nel semestre in esame, sicuramente performato peggio di quello meno convesso (costituito dai titoli a breve e dai titoli a lunga scadenza)
- 2** dal momento che siamo di fronte ad uno steepening della curva, tra due portafogli di uguale duration (con duration pari a poco più di 4 anni), il portafoglio più convesso (costituito dai titoli di scadenze intermedie) ha, nel semestre in esame, sicuramente performato meglio di quello meno convesso (costituito dai titoli a breve e dai titoli a lunga scadenza)
- 3** dal momento che siamo di fronte ad uno steepening della curva, tra due portafogli di uguale duration (con duration pari a poco più di 4 anni), il portafoglio più convesso (costituito dai titoli a breve e dai titoli a lunga scadenza) ha, nel semestre in esame, sicuramente performato peggio di quello meno convesso (composto dai titoli di scadenze intermedie)
- 4** dal momento che siamo di fronte ad uno steepening della curva, tra due portafogli di uguale duration (con duration pari a poco più di 4 anni), il portafoglio più convesso (costituito dai titoli a breve e dai titoli a lunga scadenza) ha, nel semestre in esame, sicuramente performato meglio di quello meno convesso (costituito dai titoli di scadenze intermedie)

Situazione di mercato all'1.3.2011

	vita residua (in anni)	cedola lorda annua	PTQ	tres netto	duration (in anni)
1. BOT 1.1.2012	0,75	zc	98,89	1,5%	0,5
2. BOT 1.3.2012	1,00	zc	98,04	2,0%	1
3. CTZ 1.3.2013	2,00	2,5	95,18	2,5%	2
4. BTP 1.3.2014	3,00	2,5	97,75	3,0%	2,92
5. BTP 1.3.2015	4,00	3,0	96,87	3,5%	3,82
6. BTP 1.3.2016	5,00	3,0	93,98	4,0%	4,71
7. BTP 1.3.2018	7,00	3,5	91,73	4,5%	6,32
8. BTP 1.3.2019	8,00	3,5	87,72	5,0%	7,08
9. BTP 1.3.2021	10,00	4,0	85,28	5,5%	8,37

Situazione di mercato all'1.9.2011

	vita residua (in anni)	cedola lorda annua	PTQ	tres netto	duration (in anni)
1. BOT 1.1.2012	0,25	-		1,0%	0,25
2. BOT 1.3.2012	0,50	-		1,5%	0,50
3. CTZ 1.3.2013	1,50	-		2,0%	1,50
4. BTP 1.3.2014	2,50	2,5		2,5%	2,45
5. BTP 1.3.2015	3,50	3,0		3,0%	3,37
6. BTP 1.3.2016	4,50	3,0		4,0%	4,27
7. BTP 1.3.2018	6,50	3,5		5,0%	5,90
8. BTP 1.3.2019	7,50	3,5		5,5%	6,68
9. BTP 1.3.2021	9,50	4,0		6,0%	8,00



