



**II sessione d'esame per il conseguimento del  
Diploma "European Financial Services –  
D€FS"**

**Venerdì 12 giugno 2009**

## **KNOWLEDGE**

### **1 Il rischio specifico di un titolo azionario:**

1. è quantificabile mediante il beta del titolo;
  2. è eliminabile mediante la diversificazione di portafoglio;
  3. consiste nella sensibilità dei rendimenti del titolo ai movimenti del mercato azionario di appartenenza;
  4. rappresenta il rischio per il quale, secondo il Capital Asset Pricing Model, l'investitore meriterebbe un'adeguata remunerazione.
- 

### **2. Quale delle seguenti affermazioni è vera?**

1. Nella style analysis proposta da Sharpe è opportuno che i benchmark utilizzati come variabili indipendenti presentino a due a due una correlazione perfettamente positiva;
  2. nella style analysis proposta da Sharpe è opportuno che i benchmark utilizzati come variabili indipendenti siano tra loro scarsamente correlati;
  3. nella style analysis proposta da Sharpe, il grado di correlazione tra i benchmark che vengono utilizzati come variabili indipendenti non ha alcuna influenza sulla selezione dei medesimi;
  4. nella style analysis proposta da Sharpe, è opportuno che i benchmark utilizzati come variabili indipendenti siano tra di loro sovrapposti.
- 

### **3. Il servizio di mera esecuzione di ordini (cosiddetta execution only) non può fare riferimento a:**

1. strumenti del mercato monetario;
  2. azioni negoziate in un mercato regolamentato;
  3. OICR armonizzati;
  4. obbligazioni strutturate.
- 

### **4 Il Time Weighted Rate of Return:**

1. non può assumere valori negativi;
  2. riflette la performance effettivamente conseguita dall'investitore tenuto conto dell'impatto dei suoi conferimenti e dei suoi riscatti;
  3. coincide con il Money Weighted Rate of Return in assenza di conferimenti e riscatti;
  4. per essere determinato, necessita della quantificazione del capitale mediamente investito.
- 

### **5. Per poter affermare che un gestore presenta una buona abilità di market timing, deve riscontrarsi:**

1. un beta superiore all'unità;
  2. un coefficiente gamma positivo;
  3. una bassa tracking error volatility;
  4. un downside risk nullo.
- 

### **6 Quale delle seguenti affermazioni relativa al WACC è corretta?**

1. Rappresenta il tasso di sconto appropriato per attualizzare i flussi cedolari corrisposti da un titolo obbligazionario;
2. rappresenta il tasso di sconto adeguato per attualizzare i flussi di cassa dell'impresa;
3. non può in nessun caso essere inferiore al costo dell'equity;
4. rappresenta il tasso di sconto appropriato per attualizzare i flussi di cassa di pertinenza esclusiva degli investitori a titolo di capitale di debito.

---

**7. Le obbligazioni convertibili con metodo diretto:**

1. sono obbligazioni che consentono al possessore di trasformare la propria posizione di obbligazionista in una posizione di azionista detentore delle azioni della stessa società che ha emesso il prestito obbligazionario convertibile;
  2. sono obbligazioni che consentono al possessore di trasformare la propria posizione di obbligazionista in una posizione di azionista detentore di azioni di una società diversa rispetto a quella che ha emesso il prestito obbligazionario convertibile;
  3. sono obbligazioni che consentono al possessore di diventare portatore di obbligazioni di una società diversa;
  4. sono obbligazioni per le quali l'emittente si è riservato la facoltà di rimborso anticipato.
- 

**8. Il calcolo della deviazione standard applicato alla serie storica delle differenze tra i rendimenti del fondo e quelli contestuali del benchmark conduce:**

1. al maximum drawdown;
  2. alla tracking error volatility;
  3. al beta del fondo;
  4. al downside risk.
- 

**9. La duration modificata di un portafoglio obbligazionario è pari:**

1. alla media aritmetica delle duration modificate dei singoli titoli che compongono il portafoglio;
  2. al prodotto ponderato delle duration modificate dei singoli titoli che compongono il portafoglio;
  3. alla sommatoria delle duration modificate dei singoli titoli che compongono il portafoglio;
  4. alla media ponderata delle duration modificate dei singoli titoli che compongono il portafoglio.
- 

**10. Gli inducements o incentivi percepiti dall'intermediario da parte di un soggetto diverso dal cliente:**

1. sono assolutamente vietati;
  2. sono ammissibili solo se la loro esistenza, natura e importo sono chiaramente comunicati al cliente;
  3. sono ammissibili a condizione che determinino un incremento della qualità del servizio fornito, non ostacolano l'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente e siano chiaramente comunicati al cliente;
  4. sono sempre ammissibili.
- 

**11. Quale tra le seguenti alternative non rappresenta strumenti finanziari giudicati dalla normativa secondaria come non complessi?**

1. Gli strumenti del mercato monetario;
  2. le azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato;
  3. gli strumenti finanziari che implicano passività effettive o potenziali per il cliente oltre il costo di acquisizione dello strumento;
  4. le quote di OICR armonizzati.
-

**12. La valorizzazione dei portafogli a prezzi di mercato in corrispondenza di ciascun flusso di cassa (movimentazione):**

1. è indispensabile per il calcolo del money weighted rate of return;
  2. è indispensabile per il calcolo del time weighted rate of return;
  3. non è necessario né per il calcolo del Time Weighted Rate of Return né per il calcolo del Money Weighted Rate of Return;
  4. è indispensabile sia per il calcolo del Time Weighted Rate of Returns sia per il calcolo del Money Weighted Rate of Return.
- 

**13. Quale regime fiscale si applica alla cessione di partecipazioni qualificate?**

1. si applica il regime del risparmio amministrato o il regime del risparmio gestito;
  2. si applicano tutti e tre i regimi previsti per le attività finanziarie (regime della dichiarazione, del risparmio amministrato e del risparmio gestito);
  3. non si applica nessuno dei regimi previsti per le attività finanziarie (regime della dichiarazione, del risparmio amministrato e del risparmio gestito);
  4. si applica esclusivamente il regime della dichiarazione.
- 

**14. L'applicazione del meccanismo di collocamento secondo asta competitiva riguarda:**

1. tutti i titoli di Stato;
  2. solo i BOT e i BTP;
  3. solo i BOT;
  4. i BOT e i CCT.
- 

**15. Il premio di tariffa è rappresentato:**

1. dalla parte di premio destinata all'investimento e alla remunerazione dei premi stessi;
  2. dal premio finale che deve essere pagato dal contraente al netto dei diritti di polizza;
  3. da quella parte di premio che viene calcolata considerando unicamente le caratteristiche demografiche del contraente;
  4. dalla somma che deve essere pagata dal contraente per garantirsi le prestazioni desiderate.
- 

**16. Il rapporto tra gli utili distribuiti agli azionisti e il totale degli utili conseguiti da una società in un dato periodo di valutazione si definisce:**

1. Pay out ratio;
  2. price to cash flow ratio;
  3. retention rate;
  4. price earning ratio.
- 

**17. A quale soggetto compete la decisione di riscattare una polizza vita?**

1. al contraente;
  2. al beneficiario a scadenza con il consenso dell'assicurato;
  3. al beneficiario caso vita;
  4. alla compagnia di assicurazione.
-

**18. Le società di gestione del risparmio non possono:**

1. prestare il servizio di gestione di portafogli;
  2. prestare il servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti;
  3. prestare il servizio accessorio di custodia e amministrazione di quote di OICR di propria istituzione;
  4. istituire e gestire fondi pensione aperti.
- 

**19. Il tasso di rendimento effettivo a scadenza (TRES):**

1. è sempre coincidente con il tasso di rendimento immediato dell'obbligazione;
  2. è superiore al tasso cedolare per qualunque obbligazione quotata sopra la pari;
  3. è calcolato con procedimento iterativo in funzione del prezzo del titolo dell'obbligazione;
  4. è inferiore al tasso di rendimento immediato dell'obbligazione se quest'ultima quota sotto la pari.
- 

**20. Quali informazioni sono evidenziate in un bar chart con frequenza giornaliera?**

1. il prezzo massimo e minimo nonché il prezzo di apertura e chiusura delle singole sedute di borsa;
  2. esclusivamente il prezzo massimo e minimo delle singole sedute di borsa;
  3. solamente il livello del prezzo di chiusura delle singole sedute di borsa;
  4. esclusivamente il prezzo di apertura e di chiusura delle singole sedute di borsa.
- 

**21. L'inosservanza della forma prescritta per il contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento determina:**

1. l'annullabilità del contratto che può essere fatta valere da chiunque vi abbia interesse;
  2. la nullità del contratto che può essere fatta valere dal cliente;
  3. l'annullabilità del contratto che può essere fatta valere dal cliente;
  4. la nullità del contratto che può essere alternativamente fatta valere dall'intermediario o dal cliente.
- 

**22. Il modello di Gordon assume:**

1. un tasso di crescita dei dividendi di un titolo azionario che decresce gradualmente nel tempo;
  2. dividendi di importo costante nel tempo;
  3. un tasso di crescita dei dividendi di un titolo azionario costante nel tempo;
  4. un tasso di crescita dei dividendi di un titolo azionario che si incrementa progressivamente di periodo in periodo.
- 

**23. La misura di deviazione standard:**

1. può assumere valori sia positivi sia negativi;
  2. rappresenta una misura di oscillazione o dispersione;
  3. esprime la variabilità di una serie di dati attorno ad un valore nullo;
  4. esprime la probabilità di non raggiungimento di un rendimento minimo
-

**24. In ipotesi di un forte ribasso del mercato azionario, ne risentirà maggiormente:**

1. una posizione azionaria con beta nullo;
  2. una posizione azionaria con beta 0,7;
  3. una posizione azionaria con beta 1,3;
  4. una posizione azionaria con beta 1.
- 

**25. L'indice di Sharpe rappresenta:**

1. un indicatore del grado di attivismo del gestore;
  2. l'intercetta della retta passante per il risk free e il portafoglio rischioso in uno spazio di coordinate rischio-rendimento;
  3. il coefficiente angolare della retta passante per il risk free e il portafoglio rischioso in uno spazio di coordinate rischio-rendimento;
  4. una misura di rischio.
- 

**26. Quale delle seguenti affermazioni relative al trattamento fiscale dei fondi lussemburghesi storici è corretta?**

1. I fondi lussemburghesi storici sono tassati in modo equivalente ai fondi di diritto italiano aperti;
  2. I fondi lussemburghesi storici sono tassati in modo equivalente ai fondi esteri armonizzati;
  3. I fondi lussemburghesi storici sono tassati in modo equivalente ai fondi esteri non armonizzati;
  4. I fondi lussemburghesi storici sono tassati in modo equivalente alle azioni.
- 

**27. Qual è l'attuale tassazione dei dividendi su azioni italiane percepiti da risparmiatori persone fisiche?**

1. I dividendi di azioni italiane sono obbligatoriamente assoggettati alla cedolare secca del 12,50%, a meno che provengano da partecipazioni "qualificate";
  2. Sono tassati in modo diverso a seconda che il risparmiatore abbia optato per il regime del risparmio amministrato o per il regime della dichiarazione dei redditi;
  3. Sono tassati con una ritenuta di acconto del 12,50% e successivo assoggettamento ad aliquote progressive sul reddito;
  4. Sono tassati con una ritenuta di acconto del 10,00% e successivo assoggettamento ad aliquote progressive sul reddito.
- 

**28. La tracking error volatility è:**

1. l'extraperformance di un fondo rispetto al benchmark;
  2. una misura di rischio attivo;
  3. una misura di rischio assoluto;
  4. estremamente elevata nel caso dei fondi passivi.
-

**29. Quale delle seguenti ipotesi è alla base della determinazione del TRES?**

1. La detenzione del titolo per un periodo di tempo corrispondente alla sua duration all'atto dell'acquisto;
  2. il reinvestimento delle cedole via via percepite dal sottoscrittore ad un tasso esattamente uguale al tasso cedolare per il periodo intercorrente tra l'incasso e la scadenza del titolo;
  3. il reinvestimento delle cedole via via percepite ad un tasso esattamente pari al TRES per il periodo intercorrente tra l'incasso e la scadenza del titolo;
  4. la vendita del titolo prima della sua scadenza ad un prezzo che determina una plusvalenza.
- 

**30. Quale, tra le seguenti, rappresenta l'aliquota di imposta sostitutiva applicabile al risultato netto di gestione dei fondi pensione?**

1. 11%;
  2. 15%;
  3. 12,5%;
  4. 9%.
- 

**ANALYSIS**

**31. Come deve giudicarsi un titolo azionario posizionato al di sopra della Security Market Line?**

1. come un titolo sottovalutato dal mercato;
  2. come un titolo al quale il mercato attribuisce un rendimento atteso eccessivamente ridotto;
  3. come un titolo che attribuisce al potenziale investitore un premio al rischio atteso sicuramente inferiore al premio al rischio del mercato;
  4. come un titolo per il quale il mercato esprime un prezzo corretto.
- 

**32. In relazione ad un fondo comune caratterizzato da un information ratio negativo, quale delle seguenti conclusioni è corretta?**

1. La performance media del fondo è inferiore alla performance media dell'attività priva di rischio;
  2. la performance media del fondo è negativa;
  3. la deviazione standard dei rendimenti del fondo è superiore alla deviazione standard dei rendimenti del suo indice (benchmark) di riferimento;
  4. la performance media del fondo è inferiore alla performance media del suo indice (benchmark) di riferimento.
- 

**33. Il ricorso alla duration modificata di un titolo obbligazionario al fine di stimare la reazione del prezzo del medesimo di fronte al rialzo del suo tasso di rendimento effettivo a scadenza determina:**

1. la stima di una variazione di prezzo in diminuzione più accentuata rispetto all'effettiva discesa;
  2. la stima di una variazione di prezzo in aumento più contenuta di quella effettiva;
  3. la stima di una variazione di prezzo in diminuzione più contenuta rispetto all'effettiva discesa;
  4. la stima di una variazione di prezzo in aumento più elevata rispetto a quello che si registrerebbe veramente di fronte a quella variazione di tasso.
-

**34. Con riferimento alla capitalizzazione composta, un tasso di interesse annuo del 6% è equivalente ad un tasso semestrale:**

1. maggiore del 3%;
  2. uguale al 3%;
  3. minore del 3%;
  4. uguale al 2%.
- 

**35. Nel calcolo della duration:**

1. ogni scadenza in cui è corrisposto un flusso di cassa è ponderata in funzione dell'incidenza del valore nominale del flusso sul prezzo del titolo;
  2. ogni scadenza in cui è corrisposto un flusso di cassa riceve una analoga ponderazione;
  3. ogni scadenza in cui è corrisposto un flusso di cassa riceve una ponderazione maggiore quanto più è differita nel tempo;
  4. ogni scadenza in cui è corrisposto un flusso di cassa è ponderata in funzione dell'incidenza del valore attuale del flusso sul prezzo del titolo.
- 

**36. A parità di extraperformance media positiva rispetto all'attività free risk da parte di un fondo, un incremento della dispersione dei rendimenti del fondo stesso attorno alla propria media determina:**

1. un miglioramento dell'indice di Sortino;
  2. un peggioramento dell'information ratio;
  3. un miglioramento dell'indice di Treynor;
  4. un peggioramento dell'indice di Sharpe.
- 

**37. La duration di un Buono del Tesoro Poliennale con vita residua 1 anno e 6 mesi e con cedola annua del 3,75% corrisposta semestralmente:**

1. è analoga a quella di uno zero coupon avente identica vita residua;
  2. è pari ad 1 anno e 6 mesi;
  3. è inferiore ad 1 anno e 6 mesi;
  4. è superiore a quella di un Buono del Tesoro Poliennale con identica vita residua, identico rendimento effettivo a scadenza ma con cedola annua pari al 2,25% corrisposta semestralmente.
- 

**38. Su un orizzonte temporale triennale, un mercato emergente ha fatto registrare un rendimento medio del 4% mensile ed una volatilità mensile del 9%. Ciò significa che:**

1. il mercato ha registrato dei rendimenti che mediamente si sono scostati dal rendimento medio del 9% e che, quindi, frequentemente hanno assunto valori compresi nell'intervallo -5%; +13%;
  2. il mercato ha registrato con una elevata frequenza rendimenti al di sopra del 13% e al di sotto del -5%;
  3. il mercato ha registrato costantemente ogni mese un rendimento del 4%;
  4. il mercato non ha mai registrato rendimenti negativi.
-

## APPLICATION

39. Un fondo comune di investimento presenta un indice di Sharpe pari a 0,50. Sapendo che il mercato di riferimento del fondo presenta una deviazione standard del 15% e che il rendimento medio dell'attività priva di rischio è pari al 2%, qual è il valore dell'indice Rap di Modigliani del fondo?
1. 7,5%;
  2. 9,5%;
  3. 5,5%;
  4. 8,5%.
- 
40. Facendo riferimento alla Security Market Line, si identifichi quale, tra i seguenti valori, esprime il rendimento che sarebbe corretto attendersi da un titolo azionario con beta pari 1,1 se il rendimento atteso dal mercato azionario è del 9% e quello dell'attività free risk è del 3%.
1. 9,9%;
  2. 12,9%;
  3. 9,6%;
  4. 6,6%.