

SOLUZIONI

A) DOMANDE A SCELTA MULTIPLA (1 punto ciascuna, nessuna penalità, almeno 5 corrette per superare l'esame)

- 1 Quanti flussi di cassa sono presenti in un titolo zero-coupon?
(c) 2
- 2 La vigilanza prudenziale prevede norme che regolano:
(d) tutte le precedenti
- 3 In Italia, i volumi maggiori nel mercato obbligazionario sono riconducibili:
(a) alle emissioni del Tesoro
- 4 In cosa consiste una IPO (initial public offering)?
(a) nella quotazione in Borsa, per la prima volta, dei titoli di un'impresa già esistente
- 5 Quale delle seguenti aree geografica ospita i maggiori volumi dei fondi comuni di investimento?
(b) gli Stati Uniti
- 6 Il margine di intermediazione di una banca
(d) nessuna delle precedenti
- 7 La principale passività di una banca centrale è costituita da:
(c) riserve detenute dalle banche commerciali
- 8 Nel mercato mondiale dei derivati, le quote di mercato maggiori sono riconducibili a:
(b) i tassi di interesse
- 9 A parità di altre condizioni, se aumenta il tasso di rendimento effettivo a scadenza di un'obbligazione:
(d) il prezzo si riduce
- 10 Ho acquistato un'opzione call europea su un'azione, pagando 5 di premio, con strike price di 100. Guadagnerò se a scadenza:
(c) il titolo vale almeno 105

B) DOMANDA APERTA (10 punti, non eccedere lo spazio assegnato)

Descrivere la teoria della preferenza per la liquidità nella determinazione dell'andamento dei tassi di interesse

Questa teoria, combinando quella delle aspettative e della segmentazione di mercato, rappresenta l'approccio migliore alla determinazione della struttura per scadenze dei tassi di interesse. Considera sia il rapporto fra tassi a scadenze diverse costruito in modo da rendere equivalenti strategie costruite sullo stesso orizzonte temporale ma con diversa struttura periodale, sia la preferenza degli investitori per determinati orizzonti temporali, i cui strumenti sono valutati comprendendo un premio alla liquidità di importo variabile che riflette la loro attitudine ad essere riconvertiti in moneta.

In tal modo è possibile giustificare l'esistenza non solo di curve piatte o con inclinazione positiva, ma anche i periodi con inclinazione negativa che spesso sono associati a recessioni o a fasi comunque difficili del mercato.

C) ESERCIZIO (10 punti, commentare brevemente i passaggi svolti)

Un portafoglio obbligazionario è esposto per il 50% ad un titolo zero-coupon con scadenza sei mesi, per il 25% ad un titolo zero-coupon con scadenza un anno, e ad un titolo con cedola che scade fra 5 anni con duration pari a 3,6. Se i tassi di mercato si riducono di 25 punti base al 4,5%, di quanto varia il valore del portafoglio?

1) Duration del portafoglio

$$D = (50\% \times 1/2 + 25\% \times 1 + 25\% \times 3,6) = 1,4$$

2) Applicazione duration modificata

$$\Delta \text{prezzo } \% = -1,4 \times -0,25\% / (1+4,5\%) = 0,33\%$$