

## SOLUZIONI

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

- 1** Quale dei seguenti intermediari è collocato nel canale indiretto, in base alla propria operatività prevalente?  
( c ) Una banca commerciale
- 2** Con una curva dei tassi inclinata positivamente è possibile...  
( b ) ottenere rendimenti maggiori a scadenze più lontane
- 3** In un mercato non perfettamente efficiente...  
( d ) tutte le precedenti
- 4** Quale dei seguenti tassi non si forma sul mercato interbancario dei depositi?  
( c ) IRS
- 5** A parità di altre condizioni, un titolo obbligazionario convertibile in azioni ha, rispetto ad uno tradizionale...  
( d ) un TRES inferiore
- 6** Generalmente, la relazione fra tassi di interesse e prezzi delle azioni è...  
( a ) negativa
- 7** Se l'offerta di attività finanziarie in valuta domestica aumenta, a parità di domanda, il tasso di cambio domestico verso estero:  
( a ) aumenta
- 8** La principale passività di una banca centrale è costituita da...  
( d ) riserve detenute dalle banche
- 9** Il NAV di un fondo comune di investimento è aumentato, lo scorso anno, del 10%. Un investitore nel fondo, pertanto:  
( c ) avrà ottenuto una performance inferiore, pari o superiore al 10%, a seconda della sua posizione nell'anno
- 10** In un sistema pensionistico a ripartizione (o PAYG):  
( b ) i contributi versati sono simultaneamente convertiti in rendite pagate

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

Descrivere il metodo dei multipli applicato alle azioni e spiegare il significato di valori dei multipli molto elevati.

Il metodo dei multipli cerca di risolvere le difficoltà del metodo dei dividendi, insite nella determinazione dei suoi diversi parametri, e valuta un'impresa in base alla distanza fra rapporti costruiti fra una variabile desumibile dal mercato (tipicamente il prezzo) e una di natura contabile, rispetto ai valori medi del settore di riferimento.

I principali rapporti sono: P/BV (prezzo-patrimonio netto), P/E (prezzo-utili), P/CF (prezzo-flussi di cassa). Nel primo caso si confronta la dimensione patrimoniale, nel secondo a quanti flussi di reddito equivale il prezzo di un titolo, nel terzo come la capacità di generare flussi di cassa (non influenzati dalle regole contabili) sia apprezzata dagli investitori.

Un valore molto elevato di un indicatore solitamente indica una sopravvalutazione dell'impresa, ma può altresì essere compatibile con errori di determinazione del settore di riferimento per il calcolo dei valori medi, oppure attese di aumento dei valori contabili presenti al denominatore in futuro.

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

Oggi ho investito 10.000 Euro in un fondo comune di investimento con un NAV di 110. Quante quote possiedo se il fondo ha commissioni di entrata pari al 3%? Dopo un mese, il NAV registra un +10% (al netto delle commissioni di gestione). Quanto è la somma ricavata dalla vendita, se le commissioni di uscita sono del 2%?

- |                                            |                                                                                                                                                                             |
|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1) Calcolo del numero di quote acquistate: | $10.000 / 1,03 / 110 = 88,3 \rightarrow 88$<br>precisamente: $88 \times 110 = 9680$ , $9680 \times 3\% = 290,4$ (comm.ne pagata), $9680 + 290,4 = 9970,4$ (spesa effettiva) |
| 2) Calcolo del nuovo NAV:                  | $110 \times 1,1 = 121$                                                                                                                                                      |
| 3) Calcolo del ricavato della vendita:     | $88 \times 121 \times 98\% = 10.435,04$                                                                                                                                     |