

## **Verifica per esame di Economia del mercato mobiliare A**

Università degli Studi dell'Insubria – Facoltà di Economia (Varese)

Prof.ssa Cristiana Schena

### **A. Sistema finanziario, regolamentazione e contratti finanziari**

- 1) Si delineino le modalità e i canali attraverso i quali si può realizzare il trasferimento di risorse finanziarie da soggetti/settori in avanzo a soggetti/settori in disavanzo e quali sono i principali vantaggi associati a ciascuna delle due modalità.
- 2) Si chiariscano gli obiettivi della regolamentazione assegnati ai diversi organi di vigilanza e se ne evidenzino i principali contenuti con particolare riferimento agli intermediari che agiscono sui mercati mobiliari.
- 3) Si illustrino le principali norme che gli intermediari mobiliari devono rispettare in materia di trasparenza e correttezza di comportamento nei confronti degli investitori/risparmiatori.
- 4) Dopo aver fornito una definizione dei contratti di natura finanziaria, si chiariscano le modalità di redistribuzione dei rischi insite nei singoli archetipi contrattuali.
- 5) Si chiariscano le caratteristiche che distinguono gli strumenti finanziari dalla più ampia categoria delle attività finanziarie.
- 6) Si illustrino i principali elementi distintivi degli strumenti finanziari, soffermandosi in particolar modo sul binomio rischio-rendimento.
- 7) Dopo aver illustrato la differenza esistente tra liquidità naturale ed artificiale di un titolo, si chiarisca l'influenza esercitata dal grado di negoziabilità teorica ed effettiva dello stesso strumento.
- 8) Quali sono i fattori che influenzano il grado di negoziabilità effettiva di uno strumento?
- 9) Si indichino le principali tipologie di rischio a cui è esposto il detentore di un titolo, soffermandosi in particolar modo sul rischio di reinvestimento e sul rischio di interesse (o di prezzo).

### **B. Strumenti finanziari**

#### **B1. Obbligazioni e Azioni**

- 10) Dopo aver chiarito le caratteristiche principali delle obbligazioni ordinarie, si illustrino le possibili modalità e tipologie di indicizzazione finanziaria.
- 11) Quali sono i limiti quantitativi che una impresa deve rispettare nell'emissione di titoli obbligazionari?
- 12) Si illustrino le modalità di emissione dei titoli di Stato, evidenziando le diverse modalità di funzionamento delle aste di tipo marginale e di tipo competitivo.
- 13) Quali sono i vantaggi e gli svantaggi legati all'esistenza di un tasso nominale fisso nell'ambito di un investimento obbligazionario?
- 14) Dopo aver illustrato le principali caratteristiche delle obbligazioni convertibili, si chiarisca in quali casi risulterà conveniente per il sottoscrittore procedere alla conversione del titolo
- 15) Dopo aver chiarito la differenza tra i due metodi di emissione delle obbligazioni convertibili, diretto ed indiretto, si descrivano le differenti finalità connesse al loro utilizzo.
- 16) Si illustrino le principali differenze tra obbligazioni convertibili e obbligazioni cum warrant, nell'ottica dell'impresa emittente e nell'ottica degli investitori.
- 17) Il sig. Luigi Rossi è un pensionato 75enne, che ha a disposizione una liquidità da investire in strumenti finanziari di circa 150.000 euro. Sapendo che il suo orizzonte di investimento è di

circa 8/10 anni e che la sua propensione al rischio è bassa, in quali strumenti finanziari gli consigliereste di investire? Motivare la risposta.

- 18) Si chiarisca a quale fine un'impresa può essere indotta ad emettere obbligazioni ordinarie oppure obbligazioni convertibili, illustrando anche le caratteristiche tecniche di ciascuno dei due strumenti finanziari.
- 19) Si illustrino le caratteristiche ed il ruolo dei principali strumenti di near capital (passività subordinate, strumenti ibridi, strumenti innovativi di capitale), evidenziandone il rapporto con le altre forme di finanziamento disponibili per un'impresa.
- 20) Quali tipologie di rischio finanziario sono tipicamente connesse alla sottoscrizione di un BTP?
- 21) Si chiariscano i motivi che possono indurre un'impresa a preferire un'emissione di prestiti subordinati rispetto all'emissione di obbligazioni non postergate.
- 22) Si spieghi il significato della *duration* come indicatore di sensibilità del prezzo di un titolo obbligazionario a variazioni dei tassi di interesse. Perché la *duration* è un indicatore poco accurato nei casi di variazioni non piccole dei tassi? Perché non esiste il concetto di duration applicato ai titoli azionari?
- 23) Si chiarisca la relazione esistente tra tasso di interesse e prezzo di uno strumento finanziario e si descrivano i rischi legati a variazioni al rialzo dei tassi.
- 24) Si definisca la struttura dei rendimenti per scadenza (*yield curve*) e se ne illustrino le principali applicazioni.
- 25) Si chiariscano e si descrivano le caratteristiche economico-tecniche che devono essere prese in considerazione ai fini della valutazione degli strumenti finanziari azionari e obbligazionari.
- 26) Affinché uno strumento finanziario presenti un'elevata negoziabilità effettiva è necessaria e sufficiente l'esistenza di un mercato secondario questa tipologia di strumento?
- 27) Quali sono le tipologie di rischio tipiche di uno strumento di debito?
- 28) Discutete dell'importanza della duration come indicatore di rischio.
- 29) Quali fattori influenzano la determinazione del diritto di opzione in sede di aumento del capitale sociale a pagamento?
- 30) Si dettino i fattori di rischio che caratterizzano i due seguenti titoli di debito: a) obbligazione FIAT, scadenza 2010, cedola annua 3%; b) obbligazione BEI (Banca Europea per gli Investimenti), scadenza 2030, cedola annua 6% - Euribor 12mesi con minimo garantito pari all'1,5% annuo. Si chiarisca perché la sola valutazione del rating dell'emittente e la quotazione del titolo sul mercato non sono parametri sufficienti per la valutazione dell'investimento.
- 31) Illustrare il significato, l'uso e i limiti della duration per la valutazione di un titolo obbligazionario. Dimostrare con un esempio numerico che la duration di uno zero coupon è pari alla sua durata anagrafica.
- 32) La società XY SpA desidera aumentare le risorse finanziarie a disposizione per lo svolgimento della propria attività. Il management della società può optare per un aumento di capitale a pagamento o per l'emissione di un prestito obbligazionario. Si chiariscano vincoli e potenzialità dei due strumenti di raccolta.
- 33) Quali sono i limiti quantitativi che una impresa deve rispettare nell'emissione di titoli azionari?
- 34) Spiegare, avvalendosi anche di un esempio numerico, l'effetto di diluizione del capitale sociale nel caso di un aumento di capitale a titolo gratuito.
- 35) Quali sono i potenziali vantaggi e svantaggi dell'emissione di azioni speciali, nell'ottica della società emittente e dell'investitore?
- 36) Si chiariscano le caratteristiche dei modelli di valutazione delle azioni cd. Dividend discount models, nel caso di dividendi costanti (a crescita zero) e di crescita costante dei dividendi.

Presentare un esempio numerico a scelta per calcolare il fair price nel caso di dividendi costanti ( $g=0$ ).

- 37) “Il rischio dello strumento finanziario XY è basso”. Si commenti questa affermazione, esemplificando con riferimento ad un fondo comune di investimento aperto di tipo monetario/liquidità e ad un’azione di un’impresa italiana quotata sul MTA della Borsa di Milano.
- 38) Il gruppo bancario AlphaBank – quotata sulla Borsa di Milano – desidera raccogliere nuove risorse a titolo di capitale di debito mediante l’emissione di un prestito obbligazionario in euro. L’obbligazione sarà quotata sul segmento DomesticMOT. Si chiariscano i principali parametri di valutazione che un potenziale investitore dovrebbe prendere in considerazione nel valutare l’opportunità di sottoscrizione dell’obbligazione.
- 39) Un investitore può scegliere le due strategie di investimento per un capitale di 5.000 euro: S1: investire oggi per 2 anni al tasso  $s(0,2) = 3,2\%$  annuo; S2: investire oggi per 1 anno al tasso  $s(0,1) = 2,4\%$  annuo e fra 1 anno disinvestire e reinvestire il montante per un altro anno al tasso forward  $f(1;2)$ .
- 40) Calcolare il tasso  $f(1;2)$  e dimostrare che – in assenza di arbitraggio – le due strategie a scadenza sono equivalenti.
- 41) Si chiarisca il significato della seguente frase: “Il rialzo dei tassi di interesse degli ultimi mesi ha pregiudicato il rendimento delle obbligazioni a reddito fisso, facendo tornare l’interesse verso bond legati all’andamento di un titolo azionario, quali, ad esempio, le obbligazioni convertibili”. Il candidato illustri il funzionamento di una obbligazione convertibile e la (eventuale) convenienza per un investitore nell’attuale scenario di mercato.
- 42) Si illustrino le principali caratteristiche e limitazioni del modello di valutazione delle azioni basato sull’attualizzazione dei dividendi in crescita costante. Si mostri altresì come ricavare l’equazione generale del modello partendo dagli utili per azione.
- 43) Qual è la logica sottostante ed il percorso di calcolo che porta alla determinazione del rendimento effettivo ex post di un titolo obbligazionario a tasso variabile con cedole annue, acquistato all’emissione e detenuto fino a scadenza? Si chiarisca, infine, perché il rendimento effettivo ex post può risultare diverso da quello ex ante.
- 44) Si chiariscano le principali fattispecie di rischio che caratterizzano un portafoglio obbligazionario composto al 50% da un BTP con scadenza 2019 e al 50% da un’obbligazione corporate zero coupon con scadenza 2010 emessa dalla Toyota (in yen giapponesi).
- 45) Si fornisca una interpretazione grafica, matematica ed economica per spiegare la relazione prezzo/rendimento di un titolo obbligazionario.
- 46) “Un portafoglio obbligazionario che investe in titoli con duration non superiore a 12 mesi ha rischio zero”. Condividete questa affermazione? Commentate e giustificate la vostra risposta.
- 47) Si illustrino i metodi di valutazione delle azioni che appartengono alla famiglia dei Dividend Discount Models e il metodo prezzo/utile, chiarendo infine il valore segnaletico del multiplo P/E (price/earning).
- 48) Si dettagliano i rischi in cui può incorrere un investitore che acquista un BTP con cedola annuale al 3% e scadenza 31/10/2009, ad un prezzo corrente di 110, sapendo che gli analisti prevedono che i tassi di interesse possono salire di almeno mezzo punto percentuale entro i prossimi 2 anni.
- 49) Cosa si intende per spostamento di “100 punti base verso l’alto” nei tassi di interesse di mercato? Quali sono le implicazioni a) su un titolo zero coupon con vita residua di 3 anni; b) su un BTP con cedola semestrale con vita residua di 3 anni. Si esponga inoltre chiaramente la differenza tra rischio di reinvestimento e rischio di prezzo.

## **B2. Derivati e altri strumenti**

- 50) Si chiariscano le differenze esistenti tra un covered warrant ed i seguenti strumenti finanziari: a) il warrant ordinario; b) un contratto derivato di opzione.

- 51) Si spieghi la differenza esistente tra la forma di copertura del rischio di cambio fornita da un *currency swap* e quella fornita da un contratto *future* su valute.
- 52) Si fornisca una definizione del *future* e si chiarisca se è uno strumento simmetrico oppure asimmetrico.
- 53) Dopo aver chiarito perché i *future* possono essere utilizzati a fini speculativi e di copertura, si illustri il ruolo dei margini di garanzia previsti da Borsa Italiana nell'ambito del regolamento della Clearing House.
- 54) Si chiariscano le condizioni di convenienza di esercizio di una opzione.
- 55) Si illustrino le differenze esistenti tra un'opzione di tipo europeo ed americano.
- 56) Si formuli un esempio di convenienza di utilizzo da parte di un'impresa italiana alla stipula di uno swap su tassi di interessi o su cambi.
- 57) Quale strumento può essere impiegato nel mercato FOREX a fini di copertura del rischio di cambio? Esempificate una modalità di utilizzo di tale strumento.
- 58) Si consideri una opzione call europea scritta sul titolo UniCredit con scadenza il 20/04/07 e strike price pari a 6,8 euro. Sapendo che oggi il sottostante quota 7,241 eu-ro, si chiariscano le aspettative sul titolo di un acquirente dell'opzione e i suoi possibili comportamenti a scadenza. Nota: distinguere il caso di opzione "in the money" e di opzione "out of the money".
- 59) Si descriva il funzionamento di un'opzione call europea scritta sul titolo azionario X e le differenze con un *future* con uguale sottostante. Quali sono le aspettative sul titolo X di un investitore che acquista i due strumenti derivati?
- 60) Si descriva il funzionamento di un'opzione put europea scritta sul titolo azionario XYZ e le differenze con un *future* con identico sottostante. Quali sono le aspettative sul titolo XYZ per un investitore che assume una posizione lunga sui due strumenti derivati?
- 61) Dopo aver chiarito le caratteristiche e le finalità di impiego di un contratto *future*, si svolga il seguente esercizio. Un *future* a 6 mesi sull'azione Omega Ltd. quota oggi 10,4 €. Il prezzo corrente dell'azione è 9,8 € e la società non paga dividendi nel periodo. Si ipotizzi inoltre che sul mercato esista un tasso free risk pari al 2,5% semestrale al quale investire e/o prendere a prestito. Quanto deve valere oggi il *future* perché non vi siano opportunità di arbitraggio? Suggerimento: la strategia potrebbe essere "*buy stock, sell future*".
- 62) E' corretto affermare che "il possessore di un'opzione put europea a 3 mesi su una azione UniCredit quotata alla borsa di Milano e l'acquirente di un *future* sulla stessa azione e per la medesima durata hanno aspettative opposte sull'andamento a 3 mesi del titolo UniCredit? Spiegate. Spiegate altresì se e come si modificherebbe la vostra risposta se l'opzione fosse una call europea.
- 63) Si chiarisca in che modo un forward sul cambio euro/dollaro può essere utilizzato nella copertura del rischio di cambio per un importatore italiano. Suggerimento: è consigliabile costruire un esempio numerico con dati a scelta.

### **C. Mercati mobiliari**

- 64) Dopo aver chiarito le principali differenze tra mercato di finanziamento diretto e indiretto, si fornisca una definizione di mercato mobiliare.
- 65) Dopo aver chiarito il ruolo che gli intermediari finanziari svolgono nel mercato mobiliare, si illustrino i principali servizi che essi possono offrire sul mercato primario e secondario degli strumenti finanziari.
- 66) Si illustrino le principali modalità di funzionamento dei consorzi di collocamento, evidenziando anche le modalità di ripartizione dei rischi in capo all'impresa emittente, al consorzio e agli investitori.
- 67) Si illustri il funzionamento di un mercato di broker e si spieghi perché il rapporto broker/cliente può dar luogo alla manifestazione di costi di agenzia (*agency problems*).

- 68) Si chiariscano i ruoli del broker e del dealer nella negoziazione di strumenti finanziari.
- 69) Si chiarisca qual è la differenza esistente nell'offerta di servizi di intermediazione mobiliare tra diversi intermediari.
- 70) Si chiariscano le differenze esistenti tra circuito di intermediazione diretto e indiretto.
- 71) Quali sono le attività tipiche svolte dagli intermediari mobiliari?
- 72) E' corretto ritenere che esista complementarità tra mercati e intermediari finanziari? Per quali motivi.
- 73) Quali differenze esistono tra un broker e un dealer dal punto di vista operativo? A quali rischi si espongono nello svolgimento della loro attività?
- 74) Si illustri il ruolo del "gestore unico" nell'ambito delle attività di intermediazione mobiliare, chiarendone i vantaggi.
- 75) Quali funzioni svolgono gli investitori istituzionali nell'ambito del sistema finanziario?
- 76) Si chiarisca il concetto di "gestione in monte" a proposito dei fondi comuni di investimento e si distinguano le funzioni della società di gestione (sgr) dai compiti della banca depositaria.
- 77) Si indichino le principali modalità di classificazione dei mercati finanziari, chiarendone le funzioni.
- 78) Si chiarisca cosa si intende per mercato mobiliare e se ne illustrino le funzioni.
- 79) Quali sono gli elementi distintivi del mercato primario e secondario dei titoli?
- 80) Indicare gli elementi di valutazione del funzionamento di un mercato.
- 81) Quali vantaggi crea l'esistenza di un mercato secondario dei titoli spesso e ampio?
- 82) Quale influenza esercita la presenza di ATS (alternative trading system) sui prezzi dei mercati ufficiali e sulla concentrazione delle negoziazioni?
- 83) Si chiarisca, fornendo anche la motivazione, quali sono i fattori rilevanti nella definizione delle condizioni di efficienza dei mercati finanziari.
- 84) Si illustrino le principali forme organizzative dei mercati finanziari.
- 85) Indicare le caratteristiche delle negoziazioni per asta a chiamata e per asta continua. Indicare inoltre le modalità di collocazione dei BOT e il soggetto cui è affidata l'esecuzione di tali operazioni.
- 86) Cosa si intende per mercato "quote driven"? Cosa lo differenzia da un mercato "order driven"?
- 87) Cosa differenzia i mercati a negoziazione bilaterale dai mercati aperti?
- 88) Quali sono gli elementi che determinano la liquidità in un mercato? Spiegare i motivi.
- 89) Quali sono le principali caratteristiche di un mercato regolamentato?
- 90) Si illustrino le principali funzioni di una società di gestione di un mercato regolamentato con riferimento agli ordini e ai soggetti partecipanti al mercato.
- 91) Quali sono le principali differenze tra un mercato regolamentato e un mercato organizzato?
- 92) Si definisca il mercato dei cambi enunciando le principali caratteristiche di tale mercato.
- 93) Che cos'è un mercato OTC? Fate qualche esempio.
- 94) Quali tipologie di transazioni sono possibili sul mercato dei cambi?
- 95) Si illustrino sinteticamente le caratteristiche rilevanti del Mercato telematico dei Titoli di Stato.
- 96) Dopo aver chiarito e motivato quali fattori risultano rilevanti nella definizione delle condizioni di efficienza dei mercati finanziari, si illustri quale implicazione sull'efficienza può essere tratta dal seguente caso: "Mr. Richman, presidente della Mobile Ltd., ha conseguito un eccezionale profitto comprando azioni della propria società immediatamente prima che venisse annunciato che un consorzio di imprese – fra cui la Mobile Ltd. – ha scoperto un ricco giacimento petrolifero nel Mare del Nord. Subito dopo tale annuncio, il prezzo delle azioni Mobile Ltd. è salito del +10%".

- 97) Si illustrino sinteticamente le caratteristiche rilevanti del Mercato Telematico Azionario (MTA). Successivamente ci si concentri sul mercato STAR e si evidenzino i motivi sottostanti alle specifiche previsioni che regolano l'accesso delle imprese a questo segmento di mercato.
- 98) Cosa si intende per clausola di lock in? Quali effetti produce sul mercato l'inserimento volontario e quello obbligato di tale clausola?
- 99) Cosa si intende per mercati alternativi a quelli ufficiali di Borsa? Quali sono le caratteristiche della negoziazione di strumenti finanziari su tali mercati?
- 100) Quali strumenti finanziari si negoziano sul Mercato Telematico Fondi (MTF)?
- 101) Quali strumenti finanziari si negoziano sul MOT e quali sull'EuroMOT?
- 102) Quali strumenti sono effettivamente negoziati sull'Italian Derivatives market (IDEM)?
- 103) Si espongano i requisiti necessari per la quotazione sul segmento STAR, fornendo anche alcuni esempi di società che potrebbero optare per la quotazione su tale segmento e di altre che, al contrario, dovrebbero rivolgersi ad altri mercati.
- 104) Si indichino le caratteristiche di un ordine con limite di prezzo e se ne chiariscano le modalità di esecuzione.
- 105) Qual è la differenza tra un ordine con prezzo limitato negoziabile e un ordine a prezzo di mercato?
- 106) Definire il concetto di regole di priorità nei mercati order driven e quale funzione assolvono tali regole.
- 107) Esporre il meccanismo di formazione del prezzo di negoziazione in un mercato ad asta a chiamata. Si spieghi inoltre come tale meccanismo diverge dalla formazione dei prezzi in un mercato a negoziazione continua.
- 108) Quali vantaggi e svantaggi sono individuabili per una società che decide di avviare le procedure di quotazione in borsa?
- 109) Si espongano i ruoli svolti dallo sponsor, dall'advisor e dal global coordinator in sede di IPO.
- 110) Si indichino e si illustrino i principali fattori che possono giustificare il fenomeno dell'underpricing in sede di IPO.
- 111) Si chiarisca perché, in sede di fissazione del prezzo di collocamento di un'IPO, può insorgere un conflitto tra la società offerente i titoli e l'intermediario preposto al collocamento.
- 112) Si descrivano i ruoli degli intermediari che intervengono nell'operazione di collocamento di titoli finalizzata all'ammissione alla quotazione, evidenziandone i ruoli sui mercati.
- 113) Cosa si intende per rischio di regolamento?
- 114) Cosa si intende per rischio emittente? Specificare se e in che modo esso può essere legato al rischio di cambio.
- 115) Detenete un portafoglio azionario costituito da: 15 azioni quotate sulla Borsa Italiana, 5 sul Nasdaq, 4 sul Dax (Francoforte) e 9 sul Nikkei (Tokio). A quali fonti di rischio è esposto il portafoglio? Quali strumenti di copertura potete impiegare?
- 116) Come si definisce e come si può esprimere un tasso di cambio?
- 117) La società X che opera nel settore della meccanica di precisione ha un patrimonio netto contabile di 1,5 ml di €, bilancio sottoposto a revisione contabile, presenta un'IPO pari a 5 ml di €, flottante 22%. Su quale mercato presenterà domanda di ammissione delle proprie azioni?
- 118) Cosa rappresenta un indice di Borsa? Quali strumenti finanziari può sottoscrivere un investitore disposto a scommettere sull'andamento positivo di questo indice?
- 119) Su quali mercati è prevista la presenza di uno specialist? Quale la sua funzione?
- 120) Esporre le caratteristiche dei mercati quote driven. In che senso la presenza dei dealer è necessaria e cosa distingue tale figura dai market makers?
- 121) Si discuta se la presenza di minori vincoli alla quotazione potrebbe far aumentare la capitalizzazione della Borsa italiana.

- 122) Quali obiettivi e benefici sono individuabili per una società che decide di avviare le procedure di quotazione in borsa?
- 123) Si consideri il caso di due imprese industriali, A e B, che desiderano raccogliere risorse finanziarie da impiegare nella gestione. Sapendo che A è quotata in borsa e potrebbe rivolgersi a questo canale, mentre B non è quotata e ha optato per la richiesta di un finanziamento bancario a medio/lungo termine, si chiariscano le caratteristiche e le differenze di questi due canali di finanziamento nell'ottica dell'impresa, dei suoi soci e degli investitori.
- 124) Chiarite la differenza tra cambi a pronti e cambi a termine. Attraverso un esempio numerico illustrate come opera il rischio di cambio nel caso di un'impresa italiana che esporta prodotti tessili in Russia. Quali strumenti di copertura possono essere impiegati?
- 125) Si chiariscano i motivi per cui coesistono mercati regolamentati e non regolamentati, chiarendo in particolar modo i vantaggi e gli svantaggi determinati dai due seguenti elementi: numero e gamma dei mercati (ovvero strumenti ivi negoziati) e dal grado di concentrazione delle contrattazioni.
- 126) Chiarite la differenza tra cambi a pronti e cambi a termine. Attraverso un esempio numerico illustrate come opera il rischio di cambio nel caso 1) di un'impresa italiana che importa materie prime dalla Svezia e 2) di un investitore italiano che acquista azioni General Motors quotate al NYSE (Borsa di New York).

### **C. Intermediari mobiliari**

- 127) Si delineino le recenti linee di sviluppo dell'asset management in Italia.
- 128) Quali sono i profili distintivi dei fondi comuni di investimento? Quali sono le funzioni di intermediazione ad essi associati?
- 129) Si illustrino le principali differenze tra un fondo comune di investimento aperto e uno chiuso. Quali peculiarità assume il calcolo del valore della quota di partecipazione nelle due tipologie di fondo?
- 130) Si illustrino le principali differenze tra un fondo aperto "armonizzato" ed uno "non armonizzato", specificare le diverse tipologie di limitazioni a cui essi sono sottoposti.
- 131) Quale ruolo svolge la banca depositaria per conto e nei confronti della SGR nell'ambito della gestione di un fondo?
- 132) Quali vantaggi/svantaggi trae l'investitore dalla scelta di sottoscrizione di quote di un fondo comune di investimento rispetto alla sottoscrizione di una GPM?
- 133) Un gestore di un fondo comune di investimento chiuso che ha investito in titoli di società non quotate vuole smobilizzare l'investimento. Quali tecniche di smobilizzo può utilizzare e quando decide di smobilizzare l'investimento (fornire le motivazioni).
- 134) Quali sono le principali differenze tra i fondi riservati e i fondi speculativi?
- 135) Si chiarisca, fornendo anche la motivazione, quali sono le differenze e le similitudini tra un fondo comune di investimento aperto e una SICAV.
- 136) Quali sono gli obiettivi perseguiti da un fondo chiuso di investimento quando investe in titoli di società non quotate?