



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETA' E LA BORSA

QUADERNI  
DI  
FINANZA

**STUDI E RICERCHE**

---

QUANTO SONO GRANDI I VANTAGGI DELLA  
DIVERSIFICAZIONE?  
UN'APPLICAZIONE ALLE GESTIONI PATRIMONIALI IN  
FONDI E AI FONDI DI FONDI

*G. CINQUEMANI E G. SICILIANO*

---

N. 47 - APRILE 2001

# QUANTO SONO GRANDI I VANTAGGI DELLA DIVERSIFICAZIONE? UN'APPLICAZIONE ALLE GESTIONI PATRIMONIALI IN FONDI E AI FONDI DI FONDI

Giuseppe Cinquemani\*  
Giovanni Siciliano\*\*

CONSOB

## *Abstract*

*In questo lavoro si mostra che il costo-opportunità di un'inefficiente diversificazione di portafoglio può essere molto elevato anche quando le attività oggetto delle decisioni di asset allocation sono fondi comuni piuttosto che singoli strumenti finanziari. Il problema viene analizzato empiricamente con riferimento alle gestioni in fondi che basano le scelte di investimento solo su un dato sottoinsieme di fondi, quali quelli gestiti dalla stessa società che offre tale servizio o da società dello stesso gruppo (cosiddette gestioni in fondi "monomarca"). Utilizzando delle simulazioni basate sui rendimenti storici dei fondi dei primi cinque gestori italiani in diversi intervalli temporali, si mostra come l'ordine di grandezza delle perdite potenziali in termini di minori rendimenti derivanti da una inefficiente diversificazione di portafoglio per le gestioni in fondi monomarca è pari, per livelli di rischio intermedi, al 10% circa su base annua. Vengono, inoltre, discusse alcune implicazioni regolamentari derivanti da tali evidenze.*

\*Consob, Divisione Intermediari. e-mail: [g.cinquemani@consob.it](mailto:g.cinquemani@consob.it)

\*\*Consob, Divisione Consulenza Economica. e-mail: [g.siciliano@consob.it](mailto:g.siciliano@consob.it)