

Fondi Speculativi italiani

Analisi dei rendimenti 2013-2018

Luca Lodi

15/07/2018

Sommario

1. Gli hedge fund italiani.....	3
2. I fondi speculativi italiani.....	4
2.1. Tipologie	4
2.2. Risultati delle gestioni	4
3. I fondi Ucits	7
4. Analisi comparativa.....	10
5. Correlazione e dispersione tra i rendimenti.....	12
5.1. La dispersione dei rendimenti.....	12
5.2. La correlazione tra gli strumenti	14
6. La correlazione con i mercati.....	16
7. Conclusioni.....	17

1. Gli hedge fund italiani

Il recente rinnovato interesse per i fondi alternativi (FIA) riporta luce su un mercato dedicato a investitori selezionati ma che ha fatto scuola nelle strategie di investimento di tutto il risparmio gestito

Nei periodi in cui l'andamento dei mercati potrebbe mutare o quando risulta più difficile realizzare diversificazione con gli strumenti finanziari tradizionali, gli investitori, soprattutto quelli più sofisticati e con maggiori disponibilità economiche, si muovono alla ricerca di investimenti alternativi. Ed è proprio così che vengono definiti quei fondi che si discostano per strategie e/o per regolamentazione da quelli cui i risparmiatori sono soliti accedere.

Tra questi, la tipologia più diffusa e conosciuta sono gli hedge fund definiti anche in italiano fondi speculativi. La normativa cui fanno riferimento, se da un lato pone diversi limiti all'accesso, quali quelli di capitale minimo (500.000 euro) o il divieto di sollecitazione al risparmio, dall'altro riduce gli obblighi di trasparenza e lascia ampia libertà ai gestori, anche oltre quella concessa dalla normativa europea UCITS agli altri fondi.

Ciò che ne emerge è un universo di strumenti che fanno ampio uso di derivati e strategie di gestione sofisticate con l'obiettivo di ottenere risultati continuativi e non correlati con i mercati tradizionali.

Parallelamente, nell'ambito dei fondi tradizionali è cresciuto il settore del ritorno assoluto che ha obiettivi analoghi e che con il tempo, e grazie all'evoluzione normativa che lo ha permesso, ha cominciato ad adottare politiche di gestione sempre più assimilabili a quelle degli hedge fund.

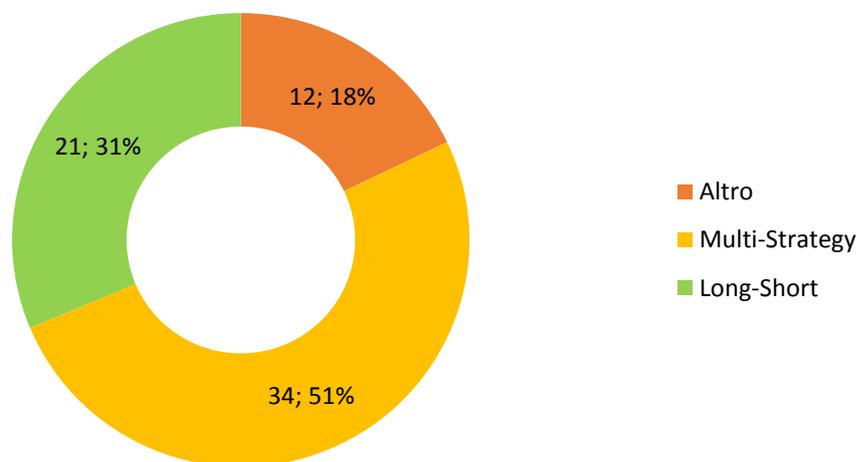
Ecco perché di recente nei sistemi più conosciuti di classificazione si sono consolidate categorie di prodotti sovrapponibili per le due tipologie di prodotto (hedge e tradizionali). Il sistema FIDA, che conta ormai oltre una decina di categorie a ritorno assoluto, ne include ormai molte caratterizzate da una tipologia di politica di gestione tipica del mondo degli hedge fund.

2. I fondi speculativi italiani

2.1. Tipologie

I fondi hedge/speculativi italiani sono meno di 100, la maggior parte dei quali con dichiarata specifica strategia e collocati nella relativa categoria FIDA.

Le politiche di investimento dichiarate dai gestori dei fondi speculativi e integrate nel sistema di categorie FIDA sono “Multi-Strategy”, “Long-Short” e “Market Neutral”, ma solo le prime due hanno una rilevanza numerica significativa.



I primi combinano diversi tipi di strategie e tipicamente sono fondi di fondi che si concentrano sulla selezione dei gestori e sulla loro diversificazione, i secondi mirano ad ottenere performance indipendentemente dall’andamento dei mercati su cui operano sfruttando la possibilità di andare sia long che short, puntando pertanto sia sulla crescita che sulla discesa di mercati e titoli di riferimento.

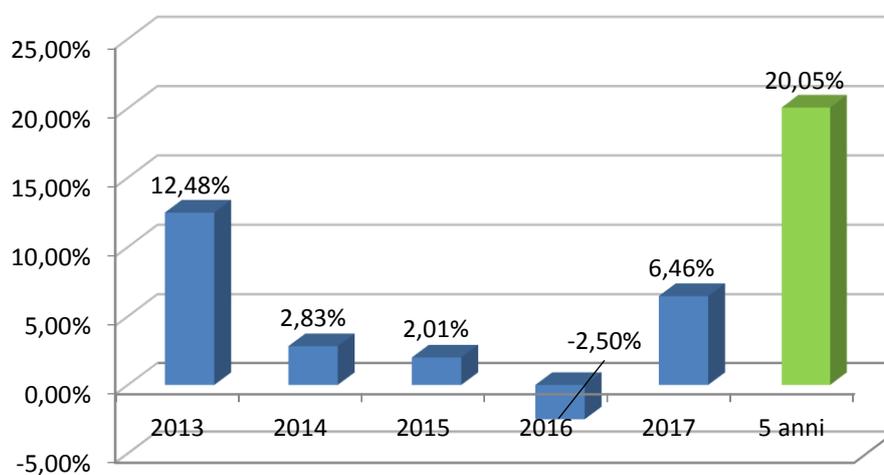
2.2. Risultati delle gestioni

L’andamento dei NAV degli ultimi anni mettono in evidenza come la traduzione italiana “hedge” in “speculativi” non sia particolarmente pertinente riferita a strumenti che spesso non si pongono l’obiettivo di ottenere risultati particolarmente elevati, ma soprattutto di ottenerli in maniera continuativa e decorrelata con le asset class tradizionali.

Il rendimento medio di tutti i fondi speculativi italiani infatti, è stato in 5 anni (ultimi dati disponibili al 14/07/2018) vicino al 20% che, a capitalizzazione composta, significa il 3,7% annuo. Le performance solari (calcolate dal 31/12 di ogni anno alla medesima data dell'anno successivo), sempre in media, sono state tendenzialmente positive con l'eccezione del 2016, -2,5%, e con un 2013 particolarmente proficuo a +12,5%.

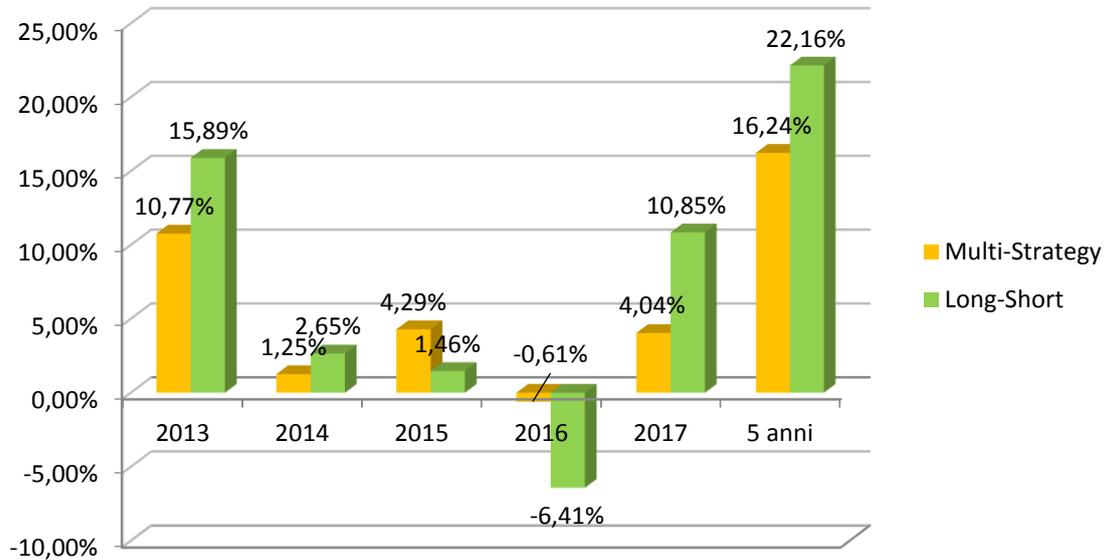
La volatilità annualizzata, calcolata sugli ultimi 5 anni, risulta piuttosto contenuta, intorno al 5%, confermando la ricerca di stabilità piuttosto che di risultato assoluto.

Fondi speculativi - performance



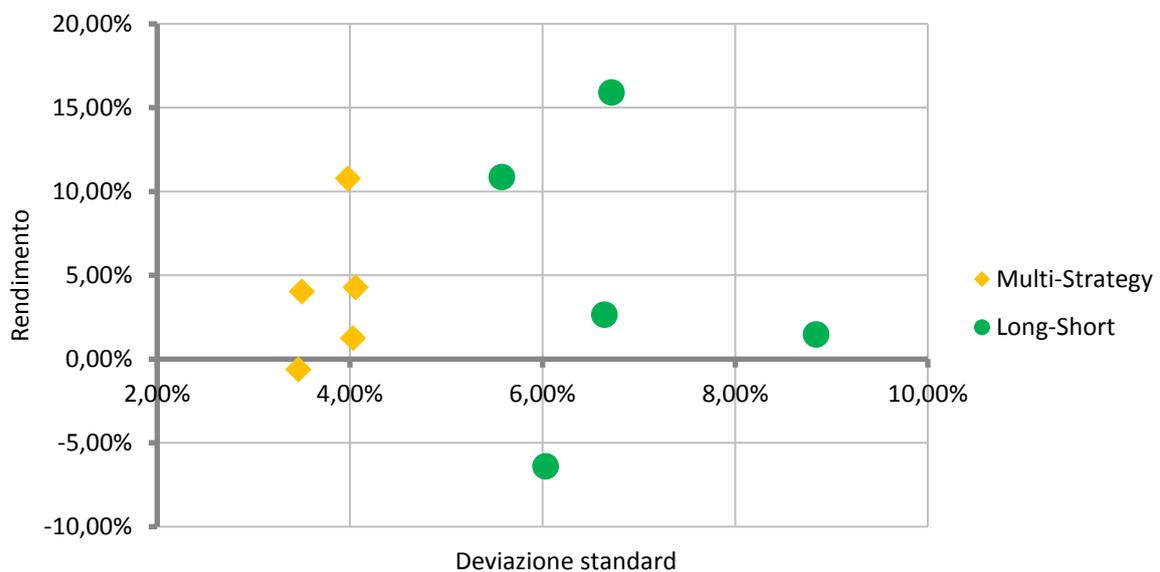
Suddividendo poi i fondi rispetto alla loro politica di gestione, limitandosi alle due categorie significative, le strategie Long-Short mostrano una maggiore aggressività capaci di realizzare rendimenti di dimensione più elevata sia in positivo, che in negativo (ad esempio il 2017).

Fondi speculativi - strategie



La volatilità e il posizionamento sul piano rendimento-rischio conferma il diverso livello di esposizione al rischio rispetto alle strategie adottate.

Fondi speculativi - rischio e rendimento (anni solari)



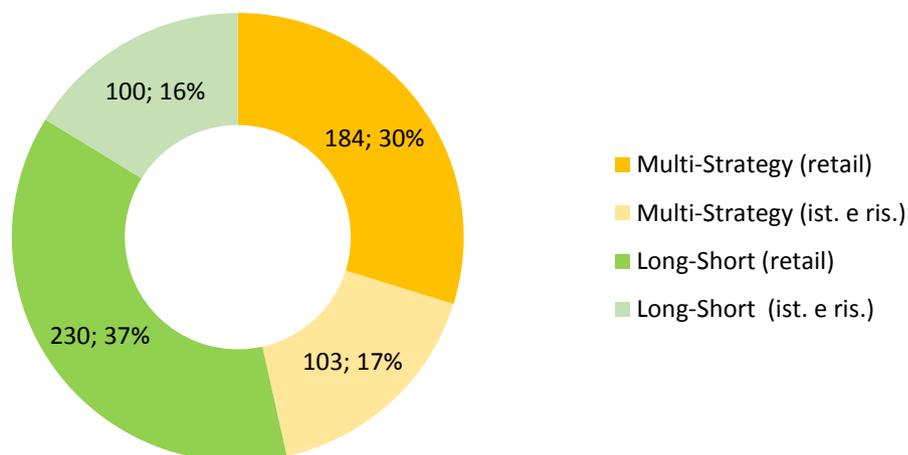
3. I fondi Ucits

Le strategie “hedge” hanno vissuto una crescente popolarità tra i fondi più classici ed hanno contribuito ad espandere in maniera consistente gli strumenti a ritorno assoluto sia in termini quantitativi che come articolazione dell’offerta. Le opportunità che la normativa ha offerto permettendo un certo utilizzo sia della leva che dell’esposizione short ai mercati ha agevolato questo processo.

Tutti gli investitori, compresi quelli retail, e gli investimenti, compresi quelli di minore entità, possono fare riferimento ad una vasta gamma di prodotti potenzialmente adatta a diversificare le asset allocation anche in periodi, come quelli vissuti di recente, di forte correlazione tra i mercati.

Le tipologie di prodotti e di strategie sono maggiormente variegata rispetto ai fondi speculativi e la numerosità particolarmente elevata. Sono molto ampie anche le categorie “Ritorno Assoluto – Multi-Strategy” e “Ritorno Assoluto - Long Short” speculari agli analoghi raggruppamenti di fondi speculativi.

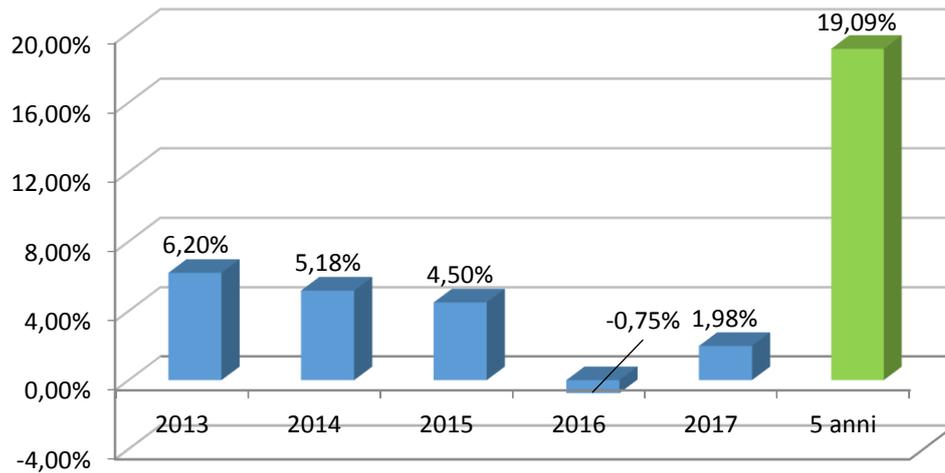
I fondi categorizzati “Multi-Strategy” offerti oggi alla clientela retail italiana sono 184, i Long-Short sono 230 cui si aggiungono circa 200 classi riservate agli istituzionali o a particolari categorie di investitori.



Anche in questo caso gli obiettivi dichiarati sono focalizzati sulla costanza dei risultati in ogni condizione di mercato e i risultati mostrano, analogamente, una certa prudenza, con rendimenti costantemente positivi o vicini alla parità e volatilità non particolarmente elevate. Anche questo campione mostra l’unico risultato lievemente negativo nel 2016, probabilmente da ricondurre alle tensioni sui mercati

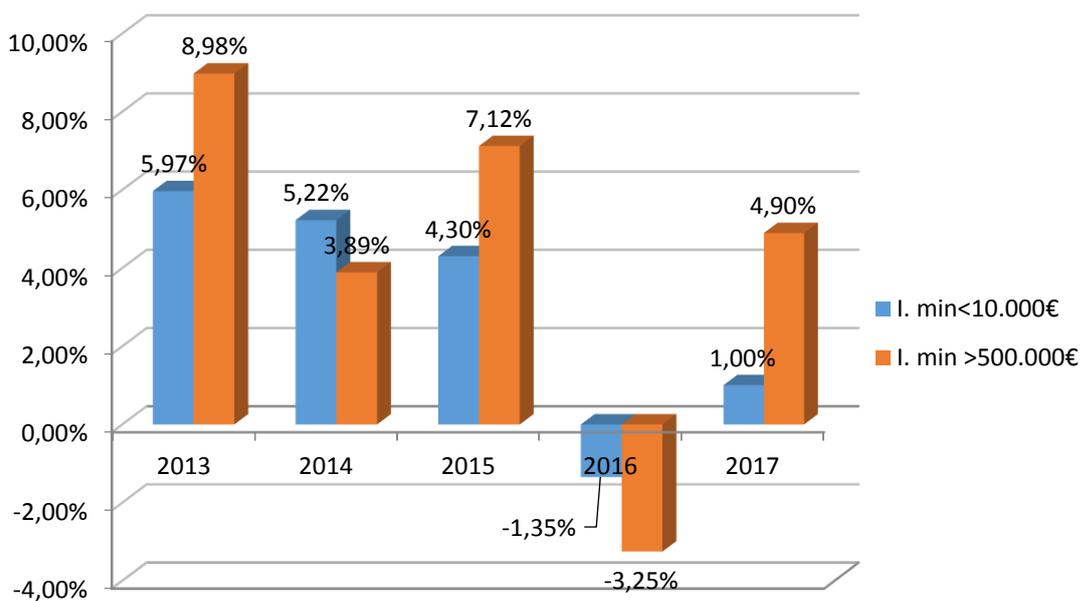
azionari iniziate l'anno precedente cui molti fondi hanno reagito diminuendo l'esposizione al rischio e pagando un tempo di recupero un po' più prolungato. Peraltro, prendendo in considerazione esclusivamente le classi proposte a investitori istituzionali, i risultati, grazie a costi più contenuti, sono uniformemente positivi.

Fondi Ucits - performance

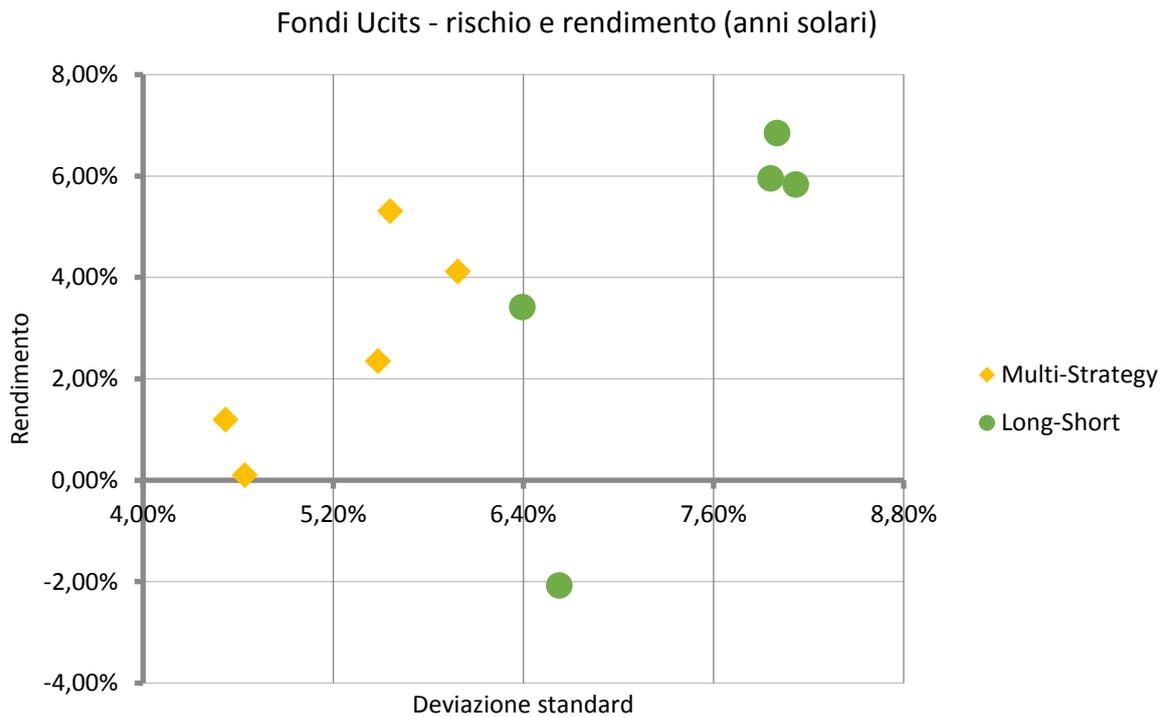


Non vi sono poi differenze particolarmente rilevanti, a differenza di quanto ci si sarebbe potuto aspettare, tra i fondi proposti alla clientela retail e quelli con barriere all'entrata elevate ai 500.000 euro richiesto per i fondi speculativi.

Fondi UCITS - investimento minimo



Infine in termini di rendimento-rischio le differenze riscontrate tra le diverse strategie nei i fondi speculativi si ripresentano in maniera molto simile, a conferma della differenza effettiva tra i diversi approcci ed al ipotizzabile effetto di smoothing nel combinare diverse politiche di gestione da parte dei fondi Multi-Strategy che ne determina il profilo meno rischioso.

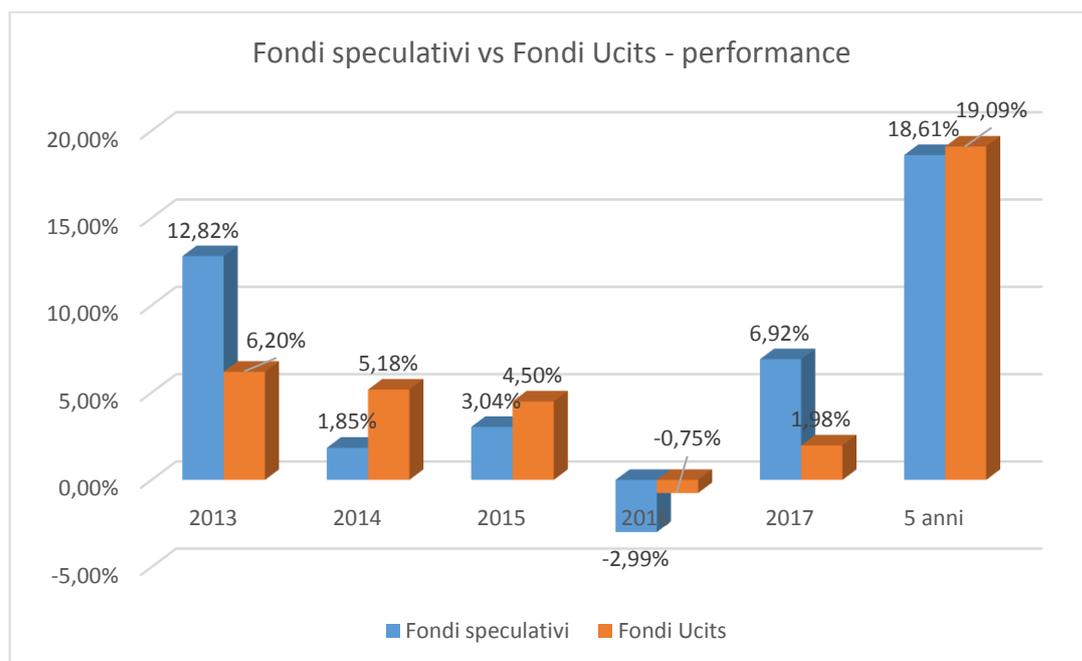


4. Analisi comparativa

Nel complesso l'offerta di FIA con le caratteristiche dei fondi speculativi italiani può quindi estendersi a quelli tradizionali e allargarsi a circa 700 prodotti.

Come emerso dalle analisi illustrate, negli ultimi 5 anni l'andamento globale delle due tipologie di prodotti risulta abbastanza omogeneo con performance cumulate vicine al 19% ed una maggiore aggressività, in entrambi i casi, delle gestioni Long-Short.

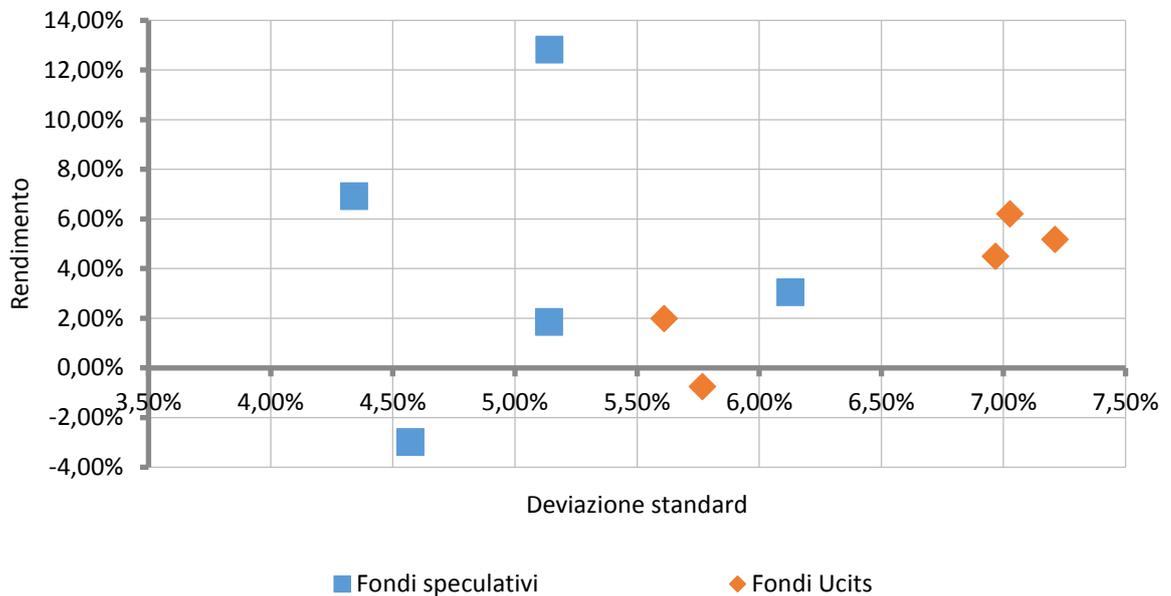
Le performance solari, viceversa, curiosamente divergono maggiormente compensandosi nel procedere dell'arco temporale ma con divergenze che in qualche caso sono tutt'altro che trascurabili. E' probabile che la causa sia da ricercare nella numerosità di prodotti molto differente che suggerisce anche una differenziazione tra le politiche di investimento dei singoli prodotti.



Sono la volatilità e le misure di rendimento corrette per il rischio (RAPM) che mettono invece in evidenza le differenze più rilevanti.

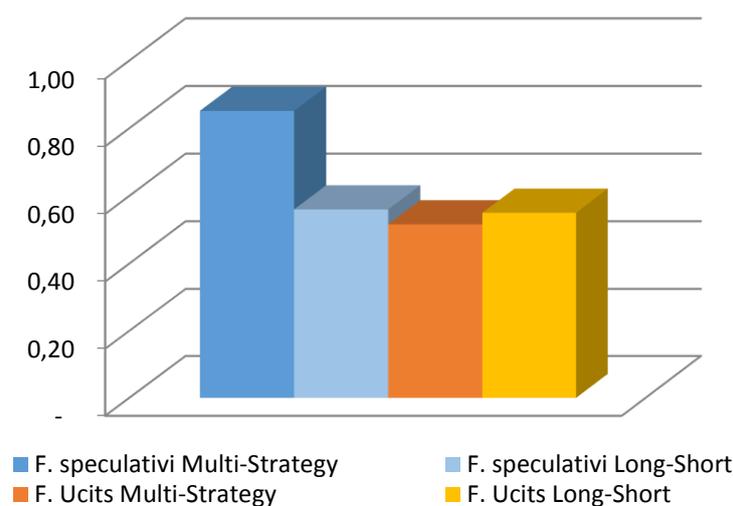
Tenendo sempre presente che la numerosità del campione molto diversa, sul set di dati analizzati risulta un evidente ridotta volatilità dei fondi speculativi rispetto ai loro omologhi tradizionali, la quale, non così elevata in termini assoluti, ha effetti evidenti nei rapporti rischio rendimento.

Fondi speculativi vs Fondi Ucits (rischio-rendimento) - anni solari



Prendendo a riferimento l'indice di Sharpe, i valori dei primi sono in media poco superiori a 0,7 con valori decisamente superiori per i multi-strategy, i secondi sono poco sopra lo 0,5 per entrambe le strategie pur avendo posto pari a 0 i valori negativi (non presenti tra gli speculativi).

Fondi speculativi vs Fondi Ucits - indice di Sharpe



5. Correlazione e dispersione tra i rendimenti

La decorrelazione, che può essere misurata e osservata in diversi modi, è certamente una delle caratteristiche più ricercate tra chi decide di investire in questi prodotti. L'applicazione di strategie non comuni e che sfruttano solo marginalmente i trend di mercato genera potenzialmente e nell'intenzione dei gestori serie di rendimenti con livelli contenuti di correlazione sia rispetto ai mercati tradizionali che tra i diversi prodotti.

A fronte di politiche di gestione con amplissima libertà sia in termini di mercati di riferimento che di tecniche operative è anche lecito attendersi livelli di rischio e di rendimento con basso livello di concentrazione.

5.1. La dispersione dei rendimenti

Ponendo su un piano rendimento rischio una selezione di fondi speculativi (depurata da classi simili della stessa società di gestione) si può osservare una buona dispersione a dimostrazione di approcci agli investimenti che non si sovrappongono in maniera eccessiva.

Sia i fondi Multi-Strategy che i Long-Short mostrano infatti diversi livelli di standard deviation e di rendimento occupando un'area del piano vasta se si considerano gli obiettivi delle gestioni.



Fondi speculativi Multi-strategy – profondità storica 5 anni (Fonte: F4A)



Fondi speculativi Long-Short – profondità storica 5 anni (Fonte: F4A)

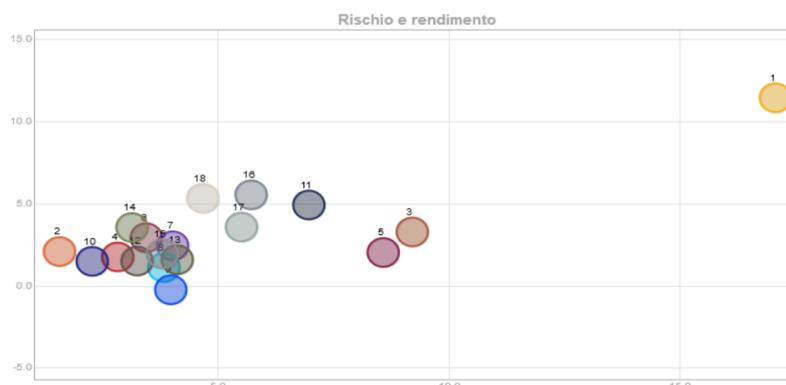
Analizzando poi periodi temporali differenti la topologia dei punti non si presenta omogenea. Confermando l’osservazione emersa riguardo la disomogeneità delle performance solari rispetto a quelle cumulate tra le due strategie, le diverse politiche di gestione, probabilmente efficaci in condizioni diverse di mercato, mostrano risultati che al mutare degli orizzonti temporali mutano la loro posizione sul piano.



profondità storica 1 anno



profondità storica 3 anni



profondità storica 5 anni

(Fonte: F4A)

5.2. La correlazione tra gli strumenti

Le correlazioni tra gli strumenti mostrano in maniera più statisticamente rigorosa la differenziazione dei rendimenti nella loro evoluzione temporale mostrando una buona diversificazione tra gli approcci.

Nome	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1 ● 8a + Matterhorn EUR	1,00	0,15	0,81	0,58	0,47	0,58	0,79	0,24	-0,10	0,61	0,62	0,73	0,68	0,22	0,66	0,53
2 ● Alpi Hedge	0,15	1,00	0,21	0,19	0,23	-0,02	0,08	0,06	-0,10	0,11	-0,09	0,05	0,25	0,42	-0,08	-0,39
3 ● Azimut Aliseo Cap EUR	0,81	0,21	1,00	0,70	0,47	0,60	0,68	0,29	-0,16	0,53	0,56	0,68	0,67	0,24	0,57	0,46
4 ● Symphonia Arbitrage	0,58	0,19	0,70	1,00	0,40	0,46	0,73	0,32	-0,11	0,58	0,48	0,54	0,66	0,37	0,57	0,31
5 ● Symphonia Thema	0,47	0,23	0,47	0,40	1,00	0,60	0,48	0,58	0,27	0,54	0,53	0,60	0,36	0,10	0,59	0,47
6 ● Ersel Global Alpha A EUR	0,58	-0,02	0,60	0,46	0,60	1,00	0,72	0,57	0,10	0,77	0,72	0,75	0,46	0,04	0,80	0,65
7 ● Eurizon Multi Alpha I EUR	0,79	0,08	0,68	0,73	0,48	0,72	1,00	0,53	0,06	0,85	0,73	0,77	0,73	0,25	0,89	0,54
8 ● Generali Directional EUR	0,24	0,06	0,29	0,32	0,58	0,57	0,53	1,00	0,57	0,56	0,59	0,61	0,33	0,12	0,66	0,30
9 ● Generali Diversified Multi Str ...	-0,10	-0,10	-0,16	-0,11	0,27	0,10	0,06	0,57	1,00	0,09	0,16	0,16	-0,08	0,09	0,18	-0,11
10 ● Asian Managers Selection Fund A EUR	0,61	0,11	0,53	0,58	0,54	0,77	0,85	0,56	0,09	1,00	0,71	0,73	0,56	0,18	0,90	0,58
11 ● Hedge Invest Global Fund I	0,62	-0,09	0,56	0,48	0,53	0,72	0,73	0,59	0,16	0,71	1,00	0,94	0,53	-0,06	0,88	0,66
12 ● Hedge Invest Sector Specialist I	0,73	0,05	0,68	0,54	0,60	0,75	0,77	0,61	0,16	0,73	0,94	1,00	0,55	0,06	0,85	0,61
13 ● Hedgersel A EUR	0,68	0,25	0,67	0,66	0,36	0,46	0,73	0,33	-0,08	0,56	0,53	0,55	1,00	0,27	0,57	0,33
14 ● Nextam Partners Hedge	0,22	0,42	0,24	0,37	0,10	0,04	0,25	0,12	0,09	0,18	-0,06	0,06	0,27	1,00	0,08	-0,25
15 ● Global Managers Selection Fund ...	0,66	-0,08	0,57	0,57	0,59	0,80	0,89	0,66	0,18	0,90	0,86	0,85	0,57	0,08	1,00	0,70
16 ● Kairos Multi Strategy A EUR	0,53	-0,39	0,46	0,31	0,47	0,65	0,54	0,30	-0,11	0,58	0,66	0,61	0,33	-0,25	0,70	1,00

Fondi speculativi– profondità storica 3 anni (Fonte: F4A)

In generale le correlazioni possano considerarsi contenute con qualche caso di correlazione negativa e alcuni strumenti statisticamente decorrelati da tutti gli altri.

Nome	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1 ● 8a + Matterhorn EUR	1,00	0,32	0,88	0,75	0,52	0,33	0,62	0,25	0,27	0,34	0,59	0,78	0,74	-0,28	0,46	0,02
2 ● Alpi Hedge	0,32	1,00	0,51	0,30	0,39	-0,24	-0,13	0,17	0,15	-0,27	-0,22	-0,02	0,38	0,60	-0,32	-0,82
3 ● Azimut Aliseo Cap EUR	0,88	0,51	1,00	0,78	0,47	0,44	0,58	0,11	0,12	0,43	0,50	0,72	0,63	-0,03	0,43	-0,15
4 ● Symphonia Arbitrage	0,75	0,30	0,78	1,00	0,31	0,07	0,78	0,19	0,17	0,44	0,48	0,73	0,71	0,31	0,51	-0,19
5 ● Symphonia Thema	0,52	0,39	0,47	0,31	1,00	0,30	0,39	0,63	0,55	0,32	0,49	0,55	0,68	-0,05	0,36	0,04
6 ● Ersel Global Alpha A EUR	0,33	-0,24	0,44	0,07	0,30	1,00	0,48	0,15	0,19	0,77	0,75	0,68	0,17	-0,49	0,67	0,71
7 ● Eurizon Multi Alpha I EUR	0,62	-0,13	0,58	0,78	0,39	0,48	1,00	0,41	0,39	0,74	0,82	0,81	0,69	-0,10	0,91	0,37
8 ● Generali Directional EUR	0,25	0,17	0,11	0,19	0,63	0,15	0,41	1,00	0,98	0,38	0,45	0,34	0,52	0,09	0,48	0,05
9 ● Generali Diversified Multi Str ...	0,27	0,15	0,12	0,17	0,55	0,19	0,39	0,98	1,00	0,48	0,42	0,34	0,44	0,12	0,51	0,08
10 ● Asian Managers Selection Fund A EUR	0,34	-0,27	0,43	0,44	0,32	0,77	0,74	0,38	0,48	1,00	0,75	0,74	0,26	-0,16	0,91	0,60
11 ● Hedge Invest Global Fund I	0,59	-0,22	0,50	0,48	0,49	0,75	0,82	0,45	0,42	0,75	1,00	0,92	0,50	-0,47	0,84	0,61
12 ● Hedge Invest Sector Specialist I	0,78	-0,02	0,72	0,73	0,55	0,68	0,81	0,34	0,34	0,74	0,92	1,00	0,54	-0,31	0,77	0,43
13 ● Hedgersel A EUR	0,74	0,38	0,63	0,71	0,68	0,17	0,69	0,52	0,44	0,26	0,50	0,54	1,00	0,07	0,51	-0,06
14 ● Nextam Partners Hedge	-0,28	0,60	-0,03	0,31	-0,05	-0,49	-0,10	0,09	0,12	-0,16	-0,47	-0,31	0,07	1,00	-0,27	-0,80
15 ● Global Managers Selection Fund ...	0,46	-0,32	0,43	0,51	0,36	0,67	0,91	0,48	0,51	0,91	0,84	0,77	0,51	-0,27	1,00	0,61
16 ● Kairos Multi Strategy A EUR	0,02	-0,82	-0,15	-0,19	0,04	0,71	0,37	0,05	0,08	0,60	0,61	0,43	-0,06	-0,80	0,61	1,00

Fondi speculativi– profondità storica 1 anno (Fonte: F4A)

Sull’orizzonte temporale, pur limitato, degli ultimi 12 mesi, nei quali però lo scenario è divenuto più instabile, il fenomeno è ancora più rilevabile.

Infine è interessante notare come la correlazione tra i prodotti che adottano le strategie Multi-Strategy siano chiaramente più basse rispetto a quelle tra i fondi Long-Short. Il fenomeno potrebbe essere ricondotto al ruolo della volatilità sull’efficacia delle strategie Long-Short che influisce contemporaneamente un po’ su tutti i mercati e rendono più o meno agevole la loro proficua realizzazione.

Nome	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 ● Alpi Hedge	1,00	0,19	0,23	-0,02	0,08	-0,10	-0,09	0,25	0,42	-0,39
2 ● Symphonia Arbitrage	0,19	1,00	0,40	0,46	0,73	-0,11	0,48	0,66	0,37	0,31
3 ● Symphonia Thema	0,23	0,40	1,00	0,60	0,48	0,27	0,53	0,36	0,10	0,47
4 ● Ersel Global Alpha A EUR	-0,02	0,46	0,60	1,00	0,72	0,10	0,72	0,46	0,04	0,65
5 ● Eurizon Multi Alpha I EUR	0,08	0,73	0,48	0,72	1,00	0,06	0,73	0,73	0,25	0,54
6 ● Generali Diversified Multi Str ...	-0,10	-0,11	0,27	0,10	0,06	1,00	0,16	-0,08	0,09	-0,11
7 ● Hedge Invest Global Fund I	-0,09	0,48	0,53	0,72	0,73	0,16	1,00	0,53	-0,06	0,66
8 ● Hedgersel A EUR	0,25	0,66	0,36	0,46	0,73	-0,08	0,53	1,00	0,27	0,33
9 ● Nextam Partners Hedge	0,42	0,37	0,10	0,04	0,25	0,09	-0,06	0,27	1,00	-0,25
10 ● Kairos Multi Strategy A EUR	-0,39	0,31	0,47	0,65	0,54	-0,11	0,66	0,33	-0,25	1,00

Nome	1	2	3	4	5	6
1 ● 8a + Matterhorn EUR	1,00	0,81	0,24	0,61	0,73	0,68
2 ● Azimut Aliseo Cap EUR	0,81	1,00	0,29	0,53	0,68	0,57
3 ● Generali Directional EUR	0,24	0,29	1,00	0,56	0,61	0,66
4 ● Asian Managers Selection Fund A EUR	0,61	0,53	0,56	1,00	0,73	0,91
5 ● Hedge Invest Sector Specialist I	0,73	0,68	0,61	0,73	1,00	0,91
6 ● Global Managers Selection Fund ...	0,66	0,57	0,66	0,80	0,80	1,00

Fondi speculativi Multi-Strategy(sx) e Long-Short(dx)– profondità storica 3 anni (Fonte: F4A)

6. La correlazione con i mercati

Uno degli obiettivi primari di tutti i fondi a ritorno assoluto ed in particolare di quelli sofisticati come i fondi speculativi è quello di offrire un'alternativa ai mercati tradizionali e garantire una protezione, soprattutto nei periodi in cui questi risultano essere correlati tra loro ed espongono gli investitori a rischi molto elevati.

Includendo nella matrice di correlazione due indici rappresentativi rispettivamente dei mercati obbligazionari e di quelli azionari è confermata la natura decorrelata dei prodotti speculativi.

I livelli di correlazione dell'indice "FIDA FFI Obbligazionari Globali - Corporate e Governativi Investment Grade" quasi tutti vicini allo zero, a indicare l'assenza di legami con le performance del mercato obbligazionario.

Quelle con l'indice "FIDA FFI Azionari Globali (Mercati Emergenti e Sviluppati) - Large & Mid Cap", tendenzialmente più elevate, non mancano di valori molto contenuti o lievemente negativi. Quando vi sono periodi lunghi di prevalente trend positivo è facile che anche strumenti poco legati, se riescono ad ottenere risultati positivi possono mostrare livelli più elevati di correlazione. Ove risulti poi proficuo esporsi ad un mercato per lungo tempo, analogamente, tali livelli possono risultare più elevati.

Nome	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1 ● 8a + Matterhorn EUR	1,00	0,15	-0,81	0,58	0,47	0,58	0,79	0,24	-0,10	0,61	0,62	0,73	0,68	-0,06	0,53	0,22	0,66	0,53
2 ● Alpi Hedge	0,15	1,00	0,21	0,19	0,23	-0,02	0,08	0,06	-0,10	0,11	-0,09	0,05	0,25	-0,19	-0,05	0,42	-0,08	-0,39
3 ● Azimut Aliseo Cap EUR	-0,81	0,21	1,00	0,70	0,47	0,60	0,68	0,29	-0,16	0,53	0,56	0,68	0,67	0,20	0,60	0,24	0,57	0,46
4 ● Symphonia Arbitrage	0,58	0,19	0,70	1,00	0,40	0,46	0,73	0,32	-0,11	0,58	0,48	0,54	0,66	0,54	0,78	0,37	0,57	0,31
5 ● Symphonia Thema	0,47	0,23	0,47	0,40	1,00	0,60	0,48	0,58	0,27	0,54	0,53	0,60	0,36	0,09	0,50	0,10	0,59	0,47
6 ● Ersel Global Alpha A EUR	0,58	-0,02	0,60	0,46	0,60	1,00	0,72	0,57	0,10	0,77	0,72	0,75	0,46	0,15	0,70	0,04	0,80	0,65
7 ● Eurizon Multi Alpha I EUR	0,79	0,08	0,68	0,73	0,48	0,72	1,00	0,53	0,06	0,85	0,73	0,77	0,73	0,23	0,80	0,25	0,89	0,54
8 ● Generali Directional EUR	0,24	0,06	0,29	0,32	0,58	0,57	0,53	1,00	0,57	0,56	0,59	0,61	0,33	0,17	0,46	0,12	0,66	0,30
9 ● Generali Diversified Multi Str ...	-0,10	-0,10	-0,16	-0,11	0,27	0,10	0,06	0,57	1,00	0,09	0,16	0,16	-0,08	0,06	-0,04	0,09	0,18	-0,11
10 ● Asian Managers Selection Fund A EUR	0,61	0,11	0,53	0,58	0,54	0,77	0,85	0,56	0,09	1,00	0,71	0,73	0,56	0,16	0,76	0,18	0,90	0,58
11 ● Hedge Invest Global Fund I	0,62	-0,09	0,56	0,48	0,53	0,72	0,73	0,59	0,16	0,71	1,00	0,84	0,53	0,06	0,60	-0,06	0,86	0,66
12 ● Hedge Invest Sector Specialist I	0,73	0,05	0,68	0,54	0,60	0,75	0,77	0,61	0,16	0,73	0,84	1,00	0,55	0,04	0,60	0,06	0,85	0,61
13 ● Hedgersel A EUR	0,68	0,25	0,67	0,66	0,36	0,46	0,73	0,33	-0,08	0,56	0,53	0,55	1,00	0,14	0,62	0,27	0,57	0,33
14 ● FIDA FFI Obbl GI Corporate e Gov IG	-0,06	-0,19	0,20	0,54	0,09	0,15	0,23	0,17	0,06	0,16	0,06	0,04	0,14	1,00	0,59	0,05	0,13	0,13
15 ● FIDA FFI Az GI (Mer Em e Sv) L ...	0,53	-0,05	0,60	0,78	0,50	0,70	0,80	0,46	-0,04	0,76	0,60	0,60	0,62	0,59	1,00	0,06	0,77	0,62
16 ● Nextam Partners Hedge	0,22	0,42	0,24	0,37	0,10	0,04	0,25	0,12	0,09	0,18	-0,06	0,06	0,27	0,05	0,06	1,00	0,08	-0,25
17 ● Global Managers Selection Fund ...	0,66	-0,08	0,57	0,57	0,59	0,80	0,89	0,66	0,18	0,90	0,86	0,85	0,57	0,13	0,77	0,08	1,00	0,70
18 ● Kairos Multi Strategy A EUR	0,53	-0,39	0,46	0,31	0,47	0,65	0,54	0,30	-0,11	0,58	0,66	0,61	0,33	0,13	0,62	-0,25	0,70	1,00

Fondi speculativi – profondità storica 3 anni (Fonte: F4A)

7. Conclusioni

L'evoluzione dei mercati in periodi recenti ha creato molte difficoltà in termini di diversificazione aprendo spazi importanti per gli hedge fund. I fondi speculativi, insieme ai loro omologhi Ucits, risultano essere particolarmente adatti a soddisfare tali esigenze.

L'offerta non è particolarmente numerosa e forse è un po' debole dal punto di vista delle strategie specifiche ma le correlazioni tra prodotti e tipologie sono relativamente contenute. Sia il picking che la diversificazione tra prodotti assumono pertanto un ruolo importante nella costruzione di portafoglio.

Vi sono infatti prodotti particolarmente decorrelati sia con i mercati tradizionali che con gli altri strumenti.