



Los 'hedge funds' obtienen rentabilidades que eventualmente son superiores a las ofrecidas por otros fondos

El misterio está en la capacidad del gestor de escoger e implementar una estrategia que se traduzca en una alta rentabilidad para el inversionista.

Dos conceptos que han tenido boga desde la década de los ochenta, el **Beta** y el **Alpha**, son útiles para entender el lugar que los hedge funds tienen dentro del universo de inversiones. **El Beta es la correlación** de un determinado activo financiero, una acción supongamos, con el mercado general de acciones o con la economía.

Toda la rentabilidad que se obtiene a partir del simple crecimiento del valor del mercado accionario, es el Beta. Es una especie de rentabilidad 'natural'.

La rentabilidad adicional a la rentabilidad del mercado, o a la rentabilidad de la categoría, ajustada por su nivel de volatilidad, **es el Alpha**. Los hfs se concentran exclusivamente en generar Alpha a los inversionistas. El misterio se empieza a develar cuando examinamos el tipo de estrategias o 'estilos' de inversión que utilizan.

Tipos de 'Hedge Funds'

Las clasificaciones difieren y abundan, por la misma amalgama variopinta que incluye la categoría general. Standard & Poor's, la compañía de análisis financiero y calificación crediticia, clasifica a los hfs en tres grandes categorías: los tácticos/direccionales, los de oportunidades (event driven) y los de arbitraje.

1. Tácticos

La estrategia acciones corto/largo se implementa básicamente invirtiendo los recursos del fondo en acciones y tomando posiciones cortas en acciones con un valor equivalente a entre 30 y 50 por ciento del valor del fondo. Se invierte a

favor de acciones cuyo precio se espera que suba y en contra de acciones cuyo precio se espera que baje.

Es una apuesta no solo absoluta sino relativa, pues su retorno no solo depende de la dirección del mercado sino de la evolución de la relación entre los precios de las acciones en largo con respecto a las que se tienen en corto. Pueden concentrarse en sectores (por ejemplo, Internet-tecnología) o en segmentos del mercado accionario (por ejemplo, acciones de compañías pequeñas).

Estos fondos han sido muy populares, entre otros porque con un Beta dado para portafolio se obtiene una mejor rentabilidad que la que ofrece el mercado, cualquiera sea la dirección en que este se mueva.

La estrategia de inversión en llamadas tendencias macro es de las más conocidas, pues muchos de los primeros hfs de alto reconocimiento seguían este tipo de estilo (los fondos de Soros, LtcM). Utilizando un alto apalancamiento apuestan a tendencias globales en monedas, materias primas, tasas de interés. En comparación con todas las demás categorías aquí presentadas, tuvieron los mejores resultados durante el primer semestre de 2008.

Los fondos que se concentran en la gestión de futuro se dividen en los que lo hacen de una forma sistemática, con modelos cuantitativos que establecen relaciones entre el valor actual de un instrumento y el de su futuro, y aquellos que se concentran en análisis fundamental y chartista.

2. De oportunidad

Invierten en instrumentos de compañías que se encuentran atravesando situaciones particulares: fusiones, adquisiciones, escisiones, reorganizaciones, bancarrota. Situaciones que presenten oportunidades de obtención de rentabilidades excepcionales.

Aquí se clasifican los hfs que buscan oportunidades en activos financieros, deuda y/o acciones de compañías con dificultades crediticias. Ejemplos de posibles estrategias: comprar en corto la deuda subordinada y en largo la deuda garantizada de la compañía en problemas, o comprar acciones preferenciales y tomar posiciones cortas en acciones ordinarias.

3. Arbitraje de valores

Estos hfs apuestan a que el valor de activos financieros relacionados convergerá en el tiempo, adquieren el activo que esta relativamente barato y toman posiciones cortas en el activo que esta relativamente costoso, en general con un alto apalancamiento.

El arbitraje en las fusiones presupone que en general la acción de una compañía en proceso de adquirir a otra, tiende a bajar, mientras la de la compañía que va a ser adquirida, tiende a elevarse. Esto naturalmente es particularmente evidente en el caso de procesos competitivos de adquisición de compañías.

Existen muchas formas de arbitraje con instrumentos de renta fija.

Incluyen arbitraje de la curva de rentabilidad donde se toman posiciones largas en instrumentos cuya rentabilidad este debajo de la curva y posiciones cortas en aquellos cuya rentabilidad esta por encima.

Fondo de fondos

Los fondos que a su vez invierten en varios fondos son una forma muy popular de invertir en hfs, pues se supone que la diversificación es beneficiosa, pero que tiene que ser adecuadamente gestionada, aunque esto incrementa los costos en administración.

Los hfs deben figurar en la estrategia de inversión de portafolios personales e institucionales con un tamaño significativo. Es decir, portafolios en los cuales un 10 o 20 por ciento del portafolio sea suficiente para tomar posiciones en varios hfs o alternativamente en un fondo de fondos, generalmente ofrecidos por las marcas más reconocidas de gestión de carteras colectivas o de banca.

Casi todo el crecimiento reciente de recursos destinados a los hfs ha entrado a las marcas más reconocidas. No es recomendable invertir más que esa proporción en este tipo de inversiones por la naturaleza inevitablemente experimental y evolutiva que tienen.