

Los hedge fund, la asignatura pendiente

Los fondos de fondos no calan entre los particulares

La rentabilidad media de los fondos que invierten en hedge fund superó el 5% en 2009, pero siguen sufriendo reembolsos netos.

El pasado año los ahorradores particulares españoles retiraron de los fondos de inversión libre unos 190 millones de euros.

de 190 millones de euros, según datos de Inverco, mientras aumentaba el patrimonio de los fondos puros.

Esta desconfianza se refleja en la actitud de las gestoras. Según los registros de la CNMV, en 2009 se liquidaron 11 productos de este tipo, y este año ya ha desaparecido otro, Caja Madrid Selección Inversión Libre. Con esta última disolución Caja Madrid abandona la gestión libre, una opción que han tomado también Cajastur o Fibanc Mediolanum. Y hay otras firmas que, aunque mantienen su oferta, aseguran que no comercializan estos productos de forma activa.

Pese a las reticencias de los clientes, estos fondos, en general, tuvieron en 2009 un resultado positivo. Según datos de Lipper, el rendimiento medio de los fondos de fondos fue del 5,16%. Por encima de ese porcentaje acabaron la mitad de los 22 productos que se comercializan en España, algunos con rentabilidades de dos dígitos, como Ahorro Corporación Alpha Multiestrategia (19,2%) o Altex GLG (16,2%).

Más animado, en todos los sentidos, estuvo en 2009 el segmento de mercado de los hedge fund puros, aquellos en

los que invierten los inversores más cualificados, incluidos los fondos de fondos hedge ideados para los minoristas. En contra de la tendencia general del sector estos productos atraparon casi 60 millones de dinero fresco. Y se registraron cinco nuevos fondos frente a los tres que entraron en proceso de disolución (Cygnus Renaissance, NMasl Real Estate y Sleipnir). En 2010 el interés se mantiene; ya se han registrado en la CNMV dos nuevos hedge funds: Altex Activist y Capitrade Systematic Global Futures.

El éxito de los fondos puros

La rentabilidad media acumulada en 2009 fue del 13,6%, con varios productos batiendo esa marca. El mejor fue Bestinvest Hedge Value Fund que ganó, según datos de Lipper, un 98,2%. Desde la gestora aseguran que esta rentabilidad fue posible "gracias al firme convencimiento de invertir siempre a largo plazo en negocios solventes con equipos gestores competentes y que coticen a precios atractivos". La característica que le diferencia de otros hedge fund puros es, según explican, que no se utilizan

derivados ni se realizan ventas en descubierto de activos; su campo de actuación se limita a estar siempre largo frente al mercado.

En general, las estrategias que en el mercado español mejor funcionaron fueron, según la clasificación de Lipper, la *Long Bias*, que invierten confiando en la recuperación del mercado, y la *Long/Short Equity*, que combina posiciones largas de acciones con ventas cortas: la exposición larga aumenta cuando los mercados están al alza, mientras que las cortas se orientan a actuar como cobertura.

El consejero delegado de Profim, Víctor Alvargonzález, cree que en 2010 los hedge fund deberían funcionar bien debido al escenario de alta volatilidad que se espera en los mercados: "Se van a alternar periodos alcistas con correcciones profundas y duraderas, lo que es un buen caldo de cultivo para estos productos".

El éxito que estos productos pueden llegar a tener este año en términos de rentabilidad, no les exime de las muchas amenazas que se ciernen sobre ellos. Una de ellas, según explica Alvargonzález, es que van a perder unos clientes fundamentales a nivel glo-

LOS HEDGE FUND MÁS RENTABLES EN 2009

Nombre	Clasificación Hedge Lipper Global	Fecha Lanzamiento	Rentab. 2009	Rentab. desde lanzamiento
Fondos Puros de Inversión Libre				
Bestinvest Hedge Value Fund	Long Bias	21/09/2007	98,25	-5,37
Foncaixa Privada Ideas	Long Bias	21/09/2007	41,83	-18,88
March Cartera Activa	Long Bias	02/04/2007	17,64	-14,79
Cygnus Utilities Infraestructuras & Renewable	Long/Short Equity	04/12/2006	16,89	39,72
Sitnedif Tordesillas	Long/Short Equity	30/03/2007	12,19	8
Accurate Global Assets	Multi Strategies	01/01/2008	10,79	7,35
BBVA & Partners Retorno Absoluto	Long/Short Equity	20/11/2006	9,23	20,98
Caja Murcia Selección Dinámica	Multi Strategies	23/04/2007	9,18	10,28
Laredo Inversión Libre	Multi Strategies	31/03/2008	7,46	-11,19
Mosaic Iberia	Multi Strategies-FoHF	30/06/2008	7,45	-8,35
Valorica Macro	Global Macro	01/02/2008	1,74	10,5
Valorica Alfa	Multi Strategies	25/01/2008	0,98	5,39
Valorica Global	Multi Strategies	08/10/2007	0,87	7,43
BBVA Codespa Microfinanzas,	Emerging Markets	01/11/2006	-0,6	8,55
Optimal Selection Holdings	Multi Strategies-FoHF	31/03/2008	-0,62	0
Fondos Puros de Inversión Libre				
Ahorro Corp. Alpha Multiestrategia	Multi Strategies-FoHF	02/04/2007	19,2	6,99
Altex GLG	Multi Strategies-FoHF	21/02/2008	16,25	8,06
BNP Paribas Alternativo Diversificado	Multi Strategies-FoHF	30/11/2007	9,83	-5,82
Foncaixa Gestión Alternativa V6	Multi Strategies-FoHF	31/07/2007	9,36	-10,71
Renta 4 Minerva	Multi Strategies-FoHF	14/03/2008	9,19	-2,14
BNP Paribas Selección Hedge	Multi Strategies	30/11/2007	7,91	-7,74
AVG SYZ Multi Strategy Fund	Multi Strategies-FoHF	31/05/2007	7,82	-3,59
Select Global Managers	Multi Strategies-FoHF	29/06/2007	7,63	-17,73
Gescooperativo Alpha Multigestion	Multi Strategies	29/06/2007	6,49	-13,48
Banif Allfunds Springbuck	Multi Strategies-FoHF	29/06/2007	6,22	-7,87
Managed Alpha Strategies	Multi Strategies-FoHF	29/06/2007	6,07	-8,98
AVG SYZ Low Volatility Fund	Multi Strategies-FoHF	31/05/2007	4,98	-0,41
Optimal Arbitraje Plus	Multi Strategies-FoHF	30/04/2007	4,1	-18,48
Altex Arb & Quant	Multi Strategies-FoHF	30/04/2008	1,99	-1,72
Sabadell BS Selección Hedge Top	Multi Strategies-FoHF	30/06/2008	1,99	2,73

Nota: Los datos de fondos puros de inversión libre son a diciembre de 2009 y los de los fondos de fondos de inversión libre a noviembre de 2009. Fuente: Lipper.

bal: los bancos comerciales de EEUU. Obama no quiere que estas entidades inviertan en hedge funds, "y como es lógico, otros países harán lo mismo, no por obligación legal, sino por presión de las autoridades".

En 2010 la inversión alternativa debería funcionar bien debido al escenario de elevada volatilidad

G. Velasco / D. Anglés (Funds People)

La inversión libre en España ha encontrado su mercado en los inversores profesionales. El gran público le ha dado la espalda, al menos, por ahora. El arranque de la inversión libre en España coincidió con una grave crisis en los mercados y pese al alza de las bolsas en 2009 y el éxito que han tenido algunos de estos productos en términos de rentabilidad, los fondos de fondos de inversión libre, creados para que los minoristas puedan acceder al mundo de los hedge fund, no han tenido éxito comercial entre el gran público en España.

Por ahora, el crecimiento se ha centrado en los fondos puros de inversión libre, dirigidos al público más profesional. El pasado año los fondos de fondos sufrieron retiradas