

¿Cuáles son los fondos que han conseguido alfa de una forma consistente en el tiempo? Son pocos. Lo analizamos a continuación tomando como ejemplo el caso de los fondos de acciones españolas.

Hoy en día, la gran preocupación de los gestores de fondos es capturar alfa. Con ello quieren simplemente decir que lo que pretenden es batir a un determinado índice de referencia. El alfa es, en efecto, un dato estadístico que mide el exceso de rentabilidad ajustada al riesgo generado por el gestor; es la diferencia entre la rentabilidad realmente obtenida por el fondo y la rentabilidad que hubiera conseguido teniendo en cuenta el riesgo asumido por el gestor. Es un indicador relativo que depende del índice de referencia tomado en consideración. No tendría sentido analizar si un gestor de un fondo de renta variable española ha obtenido más rentabilidad que el índice Dow Jones americano.

Detrás del concepto de alfa hay la idea de que la rentabilidad obtenida puede desglosarse entre la rentabilidad del mercado y la rentabilidad directamente atribuible al gestor...aunque algunas veces la rentabilidad adicional conseguida es más fruto de un golpe de suerte que de la habilidad del gestor.

El realizar este análisis en varios periodos temporales tiene la ventaja de que podemos observar el comportamiento de una serie de fondos en condiciones de mercado fundamentalmente opuestas (periodo alcista de 2003 a 2006 y periodo bajista de 2000 a 2003). Porque, en definitiva, lo que nos interesa es encontrar fondos que se hayan comportado "bien" en cualquier escenario de mercado.

Hemos realizado este análisis con los fondos de renta variable española (tomando como índice de referencia el MSCI Spain dividendos incluidos). Los fondos que presentan un alfa positivo en ambos periodos son los siguientes:

Nombre del fondo	Alpha 2003 - 2006	Alpha 2000 - 2003
Bestinver Bolsa	13.57	23.69
Barclays Small Caps España	9.33	13.13
Euroagentes Plus	10.98	8.93
Metavalor	9.56	6.98
EDM Inversion	8.65	4.13
Gesconsult Crecimiento	6.27	1.59
Espirito Santo Bolsa Esp. Selección	6.31	1.3
Vital Ibex Indice	3.2	1.88
Fonbilbao Acciones	3.31	1.12
Bankoa Bolsa	0.33	0.97
Fonpenedes Borsa	0.17	0.74

El siguiente gráfico muestra el alfa obtenido por los fondos en los dos periodos (en el eje vertical figura el alfa del periodo 2000 – 2003 y en el eje horizontal el del periodo 2003- 2006): de los 94 fondos analizados tan sólo 11 han ofrecido alfa a sus partícipes de forma consistente (son los puntos que se encuentran en el cuadrante superior derecho del gráfico)... prueba de que capturar alfa es fácil de querer pero más difícil de conseguir.

