

*Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania UMK
Katedra Zarządzania Finansami*

Ewelina Sokołowska

STRATEGIA *LONG/SHORT EQUITY* W DZIAŁALNOŚCI FUNDUSZY HEDGINGOWYCH

Zarys treści. Fundusze hedgingowe wykorzystują szereg technik inwestycyjnych wykraczających poza krąg strategii tradycyjnych, w celu wypracowania zamierzonego, dodatniego wyniku finansowego. Celem referatu jest prezentacja wybranych klasyfikacji strategii inwestycyjnych stosowanych przez managerów funduszy hedgingowych, a także prezentacja klasycznej strategii *long/short equity*. Strategia typu *long/short* nie należy do skomplikowanych i może być z powodzeniem wykorzystywana na rozwiniętych rynkach finansowych.

Słowa kluczowe: fundusze hedgingowe, strategie inwestycyjne, *long/short equity*.

1. WPROWADZENIE

Strategie inwestycyjne stosowane przez fundusze hedgingowe umożliwiają osiąganie dodatnich stóp zwrotu również w przypadku spadków cen na rynkach finansowych. Fundusze hedgingowe nie stosują najczęściej jednej, konkretnej strategii inwestowania. Podmioty te starają się wykorzystać każdą nadarżającą się możliwość inwestycyjną, wykraczającą poza krąg strategii tradycyjnych, w celu wypracowania zamierzonego wyniku finansowego. Zakres instrumentów i technik służących konstruowaniu strategii o różnych poziomach ryzyka i potencjalnej stopy zwrotu, znacznie wykracza poza takie instrumenty tradycyjne, jak np. akcje, czy też obligacje. Znajomość możliwych do zastosowania strategii jest fundamentem umożliwiającym stworzenie spójnego długoterminowego planu inwestycyjnego.

Jednym z pierwszych podmiotów nazywanych dzisiaj funduszami hedgingowymi był utworzony w 1949 roku przez Alfreda Winslowa Jonesa fundusz w formie spółki cywilnej. Fundusz ten posługiwał się krótką sprzedażą i dźwignią finansową dla zabezpieczenia się przed wahaniami rynku akcji. Ewolucja rynku finansowego spowodowała, że większość obecnie funkcjonujących funduszy hedgingowych w sposób radykalny różni się od pierwowzoru. Różnice mają miejsce zarówno w zakresie konstrukcji, jak również stosowanych strategii inwestycyjnych. Wartość aktywów zarządzanych przez fundusze hedgingowe szacowana jest obecnie na kwotę około 3 bilionów USD¹. Łączna stopa wzrostu wartości tych aktywów wyniosła w okresie ostatnich 5 lat szacunkowo około 40%. Zgodnie z szacunkowymi danymi, liczba funkcjonujących na świecie funduszy hedgingowych wynosi obecnie 10 000, zaś do końca 2008 roku ma wzrosnąć do około 12 000². Zarówno liczba możliwych do zastosowania strategii, jak też ich złożoność powodują, że niezwykle trudno jest przewidzieć konsekwencje podjętych działań. Niezwykle ważna jest zatem biegła znajomość technik inwestowania. Celem niniejszej pracy jest prezentacja wybranych klasyfikacji strategii inwestycyjnych stosowanych przez managerów funduszy hedgingowych, a także prezentacja klasycznej strategii *long/short equity*. Strategia ta należy do jednej z najczęściej stosowanych. Zgodnie z danymi CS/Tremont Indeks aż 28% aktywów funduszy hedgingowych ukierunkowanych jest na ten rodzaj inwestowania³. Uważa się ponadto, że wykorzystując strategię *long/short equity* można osiągnąć absolutnie najwyższe stopy zwrotu.

2. KLASYFIKACJA STRATEGII INWESTYCYJNYCH

Niezwykle trudno jest stworzyć klasyfikację funduszy hedgingowych, która obejmowałaby wszystkie ich rodzaje. Istnieje jednak możliwość usystematyzowania tych podmiotów w zależności od stosowanych przez nie stylów inwestycyjnych. Bardzo interesujące badanie przeprowadzone zostało przez Alternative Investment Management Association na reprezentatywnej grupie inwestorów w 2003 roku⁴. Zgodnie z wynikami badania, aż połowa ankietowanych przyznała, że korzysta z własnej klasyfikacji strategii inwestycyjnych. Około 47% respondentów stwierdziło w tym badaniu, że stosuje przynajmniej jedną strategię inwestycyjną opisaną wcześniej w literaturze przedmiotu. Pozostałe 3%

¹ www.hedgefund.net (data dostępu: 31.10.2008 r.).

² Szulec (2008).

³ <http://www.hedgeindex.com> (data dostępu: 31.10.2008 r.).

⁴ F.-S. LHabitant (2007), s. 159.

respondentów odpowiedziało, że nie ma możliwości klasyfikacji strategii inwestycyjnych w ramach funduszy hedgingowych⁵. Grupa respondentów, która przyznała, że korzysta przynajmniej z jednej strategii inwestycyjnej wcześniej sklasyfikowanej, najczęściej wskazywała na systematyzację stosowaną przez CS/Tremont (27%), Hedge Fund Research (27%), MSCI (23%), jak również CISDM, EurekaHedge, czy też Cogent Hedge. Istnieje ponadto wiele innych klasyfikacji przygotowanych przez np. UBS Warburg, które w ogóle nie zostały wymienione przez respondentów. Z uwagi na mnogość kryteriów klasyfikacji, w referacie przedstawiona zostanie systematyzacja stosowana przez CS/Tremont. CS/Tremont wyróżnia 10 podstawowych strategii inwestycyjnych. Należą do nich:

- Strategia *long/short equity*, która polega na nabywaniu akcji i jednocześnie krótkiej sprzedaży akcji, która ma na celu redukcję, jednak niekoniecznie całkowitą eliminację ekspozycji na ryzyko rynku.
- Strategia *dedicated short*. Ten rodzaj strategii polega na wykorzystywaniu przez fundusz hedgingowy jedynie krótkich pozycji i zarabianiu na spadkach cen na rynku.
- Strategia *equity market neutral*. Celem tej strategii jest osiągnięcie stałych zysków przy bardzo niskiej ekspozycji na ryzyko rynku. Fundusze poszukują możliwości wykorzystania nieefektywności rynku w wycenie akcji. Celem tej strategii jest osiągnięcie stałych dochodów.
- Strategia *distressed securities fund* bazuje na poszukiwaniu przedsiębiorstw emitujących akcje lub obligacje, które z wysokim prawdopodobieństwem będą doświadczały w niedalekiej przyszłości trudności w sferze operacyjnej lub finansowej. Istnieją w takim wariancie dwie możliwości osiągnięcia zysku. Pierwsza możliwość pojawia się, jeżeli firma powróci do płynności finansowej na skutek np. jej reorganizacji. Druga możliwość pojawia się w momencie bankructwa, jeżeli udaje się wyegzekwować wierzytelności nabyte poniżej ich wartości nominalnej.
- Strategia *merger arbitrage funds* polega na inwestowaniu w spółki, które są przedmiotem fuzji i przejęć. Transakcja polega z reguły na zakupie spółki przejmowanej i krótkiej sprzedaży akcji spółki, która dokonuje przejęcia. Powstały portfel jest neutralny względem ryzyka całego rynku, podobnie jak w przypadku portfeli akcji neutralnych rynkowo.
- Strategia *convertible bond arbitrage*. W strategii tej fundusze poszukują możliwości wykorzystania anomalii powstałych na rynku pomiędzy obligacjami zamiennymi i akcjami. Ustalenie anomalii cenowych odbywa się na podstawie modeli ilościowych. Arbitraż obligacji zamiennych na akcje zwykle, wykorzystuje nieadekwatną względną wycenę instrumentu

⁵ <http://www.aima.org> (data dostępu: 23.01.2008 r.).

zamiennego oraz akcji danego przedsiębiorstwa. Zarządzający zajmuje z reguły długą pozycję na obligacji i krótką na akcji. Obligacja zamienna to zazwyczaj obligacja emitowana z określonym współczynnikiem zamiany, który umożliwia posiadaczowi zamienić obligację w konkretną liczbę akcji emitującej firmy i to w każdej chwili przed datą zwrotu obligacji.

- Strategia *fixed income arbitrage* polega na poszukiwaniu anomalii cenowych na globalnym rynku papierów wartościowych cechujących się stałym poziomem dochodu np. obligacji o oprocentowaniu stałym. Najczęściej wykorzystuje się tutaj arbitraż na instrumentach wzajemnie ze sobą powiązanych np. obligacji i kontraktów *futures* na tę obligację.
- Strategia *emerging market fund* polega na inwestowaniu w różne rodzaje papierów wartościowych na rynkach rozwijających o dużym potencjale wzrostu. Zarządzający bazują w tej strategii przede wszystkim na zajmowaniu długich pozycji w papierach wartościowych.
- Strategia *global makro* ukierunkowana jest na przewidywaniu rozwoju światowych trendów gospodarczych i wskaźników, takich jak stopy procentowe czy inflacja. Zarządzający poszukują do wyceny całych klas aktywów, najczęściej tych najbardziej płynnych. Strategia makro nie polega jednak na wykorzystywaniu nieefektywności rynku, ale na przewidywaniu dynamiki cen na rynku.
- Strategia *managed futures* obejmuje szerokie spektrum strategii realizowanych na rynkach instrumentów pochodnych. Fundusze takie poszukują z reguły nieefektywności rynków i próbują wykorzystać takie okazje poprzez zastosowanie modeli statystycznych.

Z uwagi na koncentrację w referacie przede wszystkim na strategii *long/short equity*, warto dokonać węższej klasyfikacji funduszy hedgingowych, które stosują ten właśnie styl inwestycyjny. Fundusze stosujące tę strategię możemy podzielić geograficznie, ze względu na region, na którym dokonują zakupu i krótkiej sprzedaży akcji. Możemy zatem wyróżnić:

- *Long/short equity US domestic funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące na rynku amerykańskim.
- *Long/short equity Europe funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące na rynku europejskim.
- *Long/short equity Japan funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące na rynku japońskim.
- *Long/short equity global funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące na rynku globalnym.
- *Long/short equity emerging markets funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące na rynkach rozwijających się.

Fundusze stosujące strategię *long/short equity* możemy podzielić ze względu na sektor, w którym koncentrują swoją działalność. Możemy zatem zastosować następującą systematyzację:

- *Long/short equity financial sector funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące w sektorze finansowym.
- *Long/short equity health sector funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące w sektorze służby zdrowia.
- *Long/short equity technology sector funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące w sektorze technologicznym.
- *Long/short equity energy sector funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące w sektorze energetycznym.
- *Long/short equity real estate sector funds*, czyli fundusze stosujące strategię *long/short* inwestujące w sektorze nieruchomości.

Strategia *long/short equity* może zostać sklasyfikowana z uwagi na stosowane techniki inwestowania umożliwiające osiągnięcie zamierzonego wyniku. Można zatem wyróżnić:

- *Strategia long biased*, w której przeważają w portfelu pozycje długie i stawia się na rynki wzrastające.
- *Market neutral*, w której utrzymuje się pozycje neutralne rynkowo i podejmuje się próby wykorzystania krótkotrwale występujących nieefektywności w wycenie. Stawia się przy tym na wyrównanie tychże nieefektywności wyceny na rynku.
- *Short biased* lub *short sellers*, w której większą przewagę mają pozycje krótkie. Stawia się więc na bardziej prawdopodobny spadek akcji. Dokonuje się krótkiej sprzedaży własnych lub otrzymanych w ramach transakcji pożyczkowych instrumentów finansowych, aby później odkupić je na korzystniejszych warunkach.

3. CHARAKTERYSTYKA STRATEGII INWESTYCYJNEJ LONG/SHORT EQUITY

Strategia *long/short equity* nazywana jest często klasyczną strategią funduszy hedgingowych. Jest ona w ostatnich latach jedną z najczęściej stosowanych strategii przez te podmioty. Alfred Winslow Jones oficjalnie jako pierwszy wykonał w swoim funduszu strategię, którą dzisiaj określamy jako *long/short equity*. Założyciel funduszu Jones & Co LLC zauważył, że w okresach dekonjunktury, gdy ceny akcji spadają, nie ma sensu sprzedawanie części akcji i trwanie na tych, które pozostały w portfelu. Postanowił więc wykorzystać krótką sprzedaż w celu zyskania na spadku ich ceny. Umożliwiło to zabezpieczenie pieniędzy

inwestorów w okresie bessy. W roku 1966 w magazynie „Fortune” opisano fenomen inwestycji firmy A.W. Jones & Co LLC, która w latach 1956–1966 osiągnęła stopę zwrotu w wysokości około 670%.

Fundusze long/short equity stanowią obecnie grupę bardzo niejednorodną, o różnej ekspozycji na ryzyko rynku i różnej wysokości stosowanej dźwigni. Niektórzy zarządzający bazują przede wszystkim na długich pozycjach, inni bazują na krótkich albo zachowują się neutralnie wobec rynku. W tym ostatnim przypadku zbliżają się do strategii *equity market neutral*, omawianej wyżej w kategorii funduszy o niskiej ekspozycji na ryzyko rynku. Dobór struktury papierów wartościowych uzależniony jest od oczekiwań dotyczących kształtowania się cen na rynku w przyszłości. Raport Deutsche Bank pt. *The role of long/short equity hedge funds in investment portfolios*⁶ prezentuje wyniki Indeksu S&P500 oraz indeksu TUNA Long/Short Equity Index⁷. W latach 1990–2003 średnioroczna stopa zwrotu z TUNA Long/Short Equity Index wyniosła 20,3%, podczas gdy Indeks S&P500 wzrastał w tym samym okresie o 10%. Warto także zauważyć, że ryzyko funduszu mierzone za pomocą odchylenia standardowego, było w tym okresie dla indeksu Tuna znacznie niższe (9%) niż dla indeksu S&P500 (15%). Raport Deutsche Bank wskazuje zatem, że istotną zaletą funduszy, które stosują strategię *long/short* jest oprócz wyższych stóp zwrotu także minimalizacja ryzyka. Zgodnie z danymi Deutsche Bank, wartość aktywów funduszy *hedge*, w których stosowano tę strategię wzrastała o ponad 20% rocznie⁸.

Strategia typu long/short nie należy do skomplikowanych i może być z powodzeniem wykorzystywana na rozwiniętych rynkach finansowych. Fundusze *hedge*, które wykorzystują strategię typu long/short to takie fundusze, w których managerowie zajmują jednocześnie pozycje długie w akcjach i równoważące je pozycje krótkie. Równoczesne połączenie pozycji długiej w akcjach wraz z ich krótką sprzedażą ma na celu zabezpieczenie pozycji. Utworzona w ten sposób kombinacja w akcjach ma na celu minimalizację ryzyka, jednocześnie jednak nie redukując go do zera. Inwestor jest więc w niewielkim stopniu narażony na ryzyko rynkowe. Zajmowanie pozycji krótkich ma służyć dwóm celom. Po pierwsze, zabezpieczeniu przed spadkami cen na rynku, po drugie, możliwościom zarobienia na spadkach cen akcji. Aby strategia ta była skuteczna, należy dokonać zakupu akcji niedowartościowanych, przy jednoczesnej krótkiej sprzedaży walorów spółek przewartościowanych, najlepiej pochodzących z tego samego sektora.

⁶ McFall Lamm (2006), 4.

⁷ Indeks Tuna tworzony jest na podstawie informacji udostępnianych przez fundusze *long/short* na portalu HedgeFund.net.

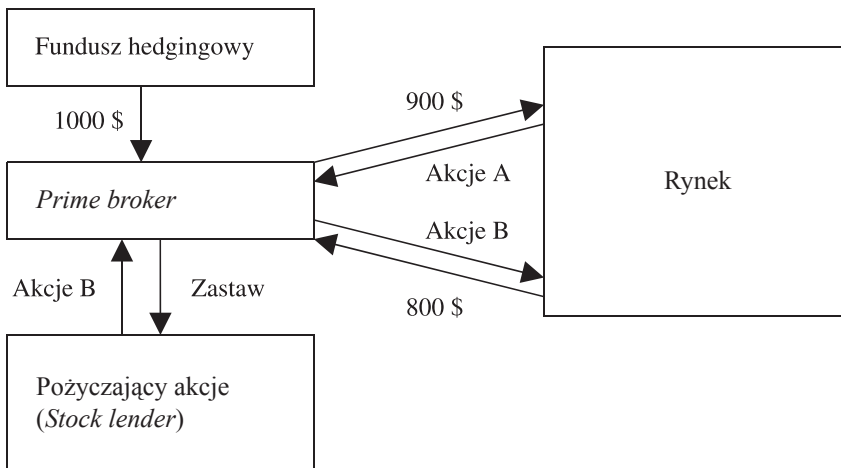
⁸ <http://www.deutsche-bank.de> (data dostępu: 31.08.2008 r.).

Zalóżmy, że analizie poddany zostanie hipotetyczny fundusz, który zamierza zainwestować w akcje kapitał o wartości 1000 USD. Pośrednikiem w transakcji pomiędzy funduszem hedgingowym a firmą, od której fundusz pożycza akcje jest tzw. *prime broker*. *Prime broker* to wyspecjalizowana firma brokerska, która jest pośrednikiem wszystkich transakcji. Ponadto sprawdzaniem poprawności rozliczeń oraz płatności zajmuje się podmiot o nazwie *custodian*. *Custodian* pełni też często funkcję administratora, którego zadaniem jest rejestracja, wycena a także podatkowa i prawna obsługa funduszu. Usługi tego rodzaju świadczone są przez renomowane instytucje finansowe, które dają również częściową gwarancję rzetelności. Rozpoczęcie współpracy z właściwym funduszem hedgingowym poprzedzone jest dokładną oceną tego podmiotu i sposobów jego działania. Mechanizm działania strategii long/short equity zaprezentowany został na przykładzie 1.

PRZYKŁAD 1

1. Menedżer funduszu zdeponował 1000 USD u *prime brokera*. Po przeprowadzeniu analizy rynku stwierdził, że akcje typu A są walorami niedoszacowanymi. Postanowił więc zainwestować kwotę 900 USD w ten rodzaj akcji. Zarządzający zajął więc długą pozycję w akcjach o wartości 900 USD. Pozostało mu 100 USD gotówki. Można więc stwierdzić, że zajął również pozycję długą w gotówce o wartości 100 USD. Na tym etapie nie wystąpił efekt dźwigni. Akcje zostały przekazane do *prime brokera*.
2. Kolejnym krokiem w strategii była analiza rynku pod kątem poszukiwań akcji przeszacowanych. Określmy zatem akcje typu B mianem akcji przeszacowanych. Zarządzający dokonał krótkiej sprzedaży przeszacowanych akcji typu B. Transakcja ta spowodowała wzrost wartości pozycji długiej w gotówce o 800 USD. Ponieważ akcje typu B nie były własnością funduszu, sytuacja ta nosi nazwę krótkiej sprzedaży akcji. Aby krótko sprzedać akcje, niezbędne było ich pożyczanie w celu dostarczenia walorów kupującemu.
3. *Prime broker* zaaranżował pożyczkę akcji od dużego inwestora instytucjonalnego (*stock lending institution*) i zabezpieczył transakcję poprzez wpłacenie zastawu w formie gotówki lub też papierów wartościowych. Pobrał równocześnie prowizję od funduszu w wysokości przykładowo 1% od wartości pożyczonych akcji.

Przebiegły przepływy pieniężne pomiędzy podmiotami uczestniczącymi w transakcji przedstawione zostały na wykresie 1.



Wykres 1. Przepływy pieniężne w strategii *long/short equity*

Źródło: opracowanie własne.

Na tym etapie, fundusz wykorzystał efekt dźwigni finansowej. Aktywa funduszu obejmują 900 akcji typu A (pozycja długa w akcjach) o wartość 900 USD, 800 akcji typu B (pozycja krótka w akcjach) o wartości 800 USD i 100 USD gotówki. Łączna wartość aktywów wynosi 1800 USD podczas, gdy początkowa wartość kapitału wynosiła 1000 USD. W praktyce, przy kalkulacji dźwigni odlicza się najczęściej wartość gotówki, która nie należy do aktywów o wysokim poziomie ryzyka. Należy jednak zauważyć, że wartość ekspozycji na ryzyko zmienia się na różnych etapach inwestycji wraz ze zmianą długich i krótkich pozycji w akcjach, jak też wraz z wielkością kapitału zaangażowanego w inwestycję. Ponadto wpłacony zastaw zabezpiecza jedynie wartość pożyczonych akcji. Jeżeli wartość pożyczonych akcji rośnie, fundusz hedgingowy jest zwany do uzupełnienia zastawu.

Głównym motywem konstruowania strategii typu *long/short equity* jest możliwość zarabiania, dzięki krótkiej sprzedaży akcji po rozsądnych cenach. Duży wpływ na transakcję ma dobór odpowiedniej firmy brokerskiej, która ma możliwość negocjowania wartości zastawu, który należy wpłacić za możliwość pożyczania akcji. Stosowania jedynie długiej pozycji na rynku nie gwarantuje osiągnięcia zysków, z uwagi na wypracowywanie dochodu jedynie w warunkach wzrostu cen walorów. W strategii typu *long/short* istnieje możliwość osiągnięcia zysku jeżeli nastąpi wzrost cen nieoszacowanych akcji typu A na pozycji długiej i jednocześnie spadek cen przeszacowanych akcji typu B na pozycji krótkiej.

4. MOŻLIWOŚCI ZASTOSOWANIA STRATEGII TYPU *LONG/SHORT EQUITY* W POLSCE

Strategia typu *long short equity* jest możliwa do zastosowania, jeżeli istnieją możliwości swobodnego dokonywania krótkiej sprzedaży akcji. W Polsce w praktyce rynkowej mechanizm krótkiej sprzedaży jest rzadko wykorzystywany. Główną przyczyną są regulacje prawne. Na polskim rynku krótka sprzedaż formalnie istnieje od 1999 roku. Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 20 kwietnia 2006 roku w sprawie trybu i warunków pożyczania maklerskich instrumentów finansowych, z udziałem firm inwestycyjnych oraz banków powierniczych (Dz.U. z dnia 24 kwietnia 2006 r.) przedmiotem umowy pożyczki maklerskich instrumentów finansowych mogą być wyłącznie zdematerializowane papiery wartościowe dopuszczone do obrotu zorganizowanego, których wartość rynkowa wynosi nie mniej niż 100 000 000 euro i spełniające co najmniej jeden z następujących warunków:

- dzienna średnia wartość obrotów danym papierem wartościowym na danym krajowym rynku regulowanym lub alternatywnym systemie obrotu wynosi nie mniej niż 250 000 euro;
- dzienna średnia liczba transakcji danym papierem wartościowym na danym krajowym rynku regulowanym lub alternatywnym systemie obrotu wynosi nie mniej niż 50. Większość spółek na polskim parkiecie nie spełnia warunku z art. 23.1. Rygorystycznie sprecyzowane zostały także warunki, jakie musi spełnić pożyczkobiorca podczas krótkiej sprzedaży. Kolejnym problemem jest znalezienie inwestora, który pożyczyci papiery wartościowe. Inną możliwością, jaką daje GPW w Warszawie, jest wykorzystywanie krótkich pozycji na rynku instrumentów pochodnych, przede wszystkim w kontraktach *futures*. Wariant ten daje szerokie możliwości zarabiania na spadkach cen, ale jednocześnie wymaga od inwestorów szerokiej wiedzy na temat derywatów.

5. PODSUMOWANIE

Strategia *long short equity* jest prostą strategią, która umożliwia inwestorom ograniczenie ryzyka i zarabianie nawet w przypadku spadku cen na rynku. Doświadczenia funduszy, które stosowały tę strategię dowodzą, że jej wykorzystywanie umożliwia osiągnięcie dużo lepszych wyników od inwestowania tradycyjnego. Strategia ta nie jest jednak bez wad. Jedną z nich są dość wysokie koszty transakcyjne. Innym ograniczeniem stosowania tej strategii w Polsce

są restrykcyjne przepisy, które powodują, że krótka sprzedaż jest wciąż wykorzystywana na niewielką skalę. Obecna sytuacja spadków na rynkach finansowych wymusi jednak na inwestorach poszukiwanie alternatywnych sposobów lokowania nadwyżek finansowych.

LITERATURA

- LHabitant F.-S. (2007), *Handbook of hedgefunds*, Wiley Finance Series, Wiltshire.
- McFall Lamm R.(2006), *The role of long/short equity hedge funds in investment portfolios, DB absolute return strategies*, Deutsche Bank Group.
- Szulec P.(2008), *Fundusze hedgingowe: wyższe zyski, niższe ryzyko?*, „Gazeta Finansowa” z dnia 22 lutego 2008.
- www.aima.org (data dostępu: 23.01.2008 r.).
- www.deutsche-bank.de (data dostępu: 31.08. 2008 r.).
- www.hedgefund.net (data dostępu: 31.10.2008 r.).
- www.hedgeindex.com (data dostępu: 31.10.2008 r.).

LONG/SHORT STRATEGY IN HEDGE FUNDS MANAGEMENT

Abstract. Hedge fund is a fund that can take both long and short positions, use arbitrage, buy and sell undervalued securities, trade options or bonds, and invest in almost any opportunity in any market where it foresees impressive gains at reduced risk. Like mutual funds, there are a variety of different hedge fund classifications. Each fund has its own strategy that it uses to try and earn a high return on investment for its investors. Each of these strategies varies in the types of returns they generate and in their expected volatility. Long/short equity is an investment strategy generally associated with hedge funds. It involves buying long equities that are expected to increase in value and selling short equities that are expected to decrease in value. The main goal of this article is to present chosen classifications of hedge funds strategies with the special emphasis on long/short strategy. Knowing and understanding the characteristics of the many different hedge fund strategies is essential to capitalizing on their variety of investment opportunities.

Key words: hedge funds, investment strategies, long/short equity.