

Consejero, socio-fundador
y gestor de Cartesio

JUAN ANTONIO BERTRÁN

«Nuestra mejor apuesta ha sido creer
en la supervivencia del euro»

Levan nueve años desarrollando una gestión convincente y contundente. Juan A. Bertrán, Álvaro Martínez y Cayetano Cornet son los responsables de los fondos Cartesio X y Cartesio Y, dos productos que se han hecho con un nombre dentro de una industria altamente concentrada y bancarizada. Su apuesta más firme en estos años de crisis: la supervivencia de la eurozona. Han creído en el euro y en la capacidad de superación de los europeos y eso les ha permitido captar algunas oportunidades. En la cartera del fondo más conservador aún hay mucho activo «periférico», una estrategia que irán moderando, a la par que aumentarán el porcentaje en Bolsa.

**¿Cómo percibe el sentimiento inversor?
¿Sigue habiendo mucho miedo?**

Los inversores no sólo han perdido su dinero; también lo han pasado muy mal, así que no es de extrañar que entre seguridad y rentabilidad, sigan dándole más importancia al primero de los dos factores. Lo que nosotros creemos es que una cosa es proteger el capital y otra renunciar a una rentabilidad con la que mantener, al menos en positivo, el patrimonio (en

La deuda periférica les ha proporcionado muchas alegrías. A medida que la situación se vaya normalizando, irán aumentando la exposición a la renta variable.

Texto:
**Isabel Sánchez
Burgos**

términos reales). A veces, esto implica asumir más riesgo del que uno desearía, cuando las cosas van mal, y proteger el capital cuando las cosas van muy bien. Pero ese es nuestro trabajo.

En Cartesio, ¿se recomienda ya a los clientes asumir algo más de riesgo?

Sí, les estamos recomendando que vayan asumiendo algo más de riesgo, pero de forma paulatina y dentro de las circunstancias personales de cada cual. En Cartesio sólo tenemos dos fondos: el Cartesio X, algo más conservador (sin llegar a ser lo que yo denomino «producto bancario»), y el Cartesio Y, que sin ser un fondo demasiado atrevido, sí que tiene una mayor dosis de riesgo en la cartera. Según los estándares europeos (donde el nivel 1 correspondería al producto más conservador y el 7 al más

arriesgado), el Cartesio X estaría en torno al nivel 3 y el Cartesio Y en el 5. Creemos que ese es el rango en el que debería moverse hoy en día el patrimonio de un inversor profesional.

¿Cómo se ha protegido Cartesio durante estos complicados años de crisis?

Los dos fondos que gestionamos son muy flexibles, lo cual nos ha permitido ir modulando la distribución de los activos a lo largo de este tiempo. El Y, que ha llegado a estar en niveles del 20 por ciento en renta variable, se sitúa ahora en torno al 80 por ciento. En el X, hemos pasado de no tener absolutamente nada de Bolsa, a ponderar actualmente alrededor de un 15.

¿Ha habido un antes y un después de las declaraciones de Draghi?

Efectivamente. Nosotros nunca hemos sido negativos con el euro. Jamás pensamos que fuera a desaparecer, ni que la eurozona se resquebraja. Eso nos dio confianza, y también nos ha permitido captar algunas oportunidades. De hecho, el gran éxito de nuestra gestión en 2012 ha sido, precisamente, aguantar la tensión que se vivió entre los meses de mayo a julio, momento en el que muchos llegaron a pensar (y, en consecuencia así ges-



«Queríamos que fuera una apuesta ofensiva, pero se ha convertido en un mix ofensivo/defensivo»

Los fondos de Cartesio tienen sus correspondientes hermanos gemelos. Se llaman Paretum Cartesio Equity y Paretum Cartesio Income. El primero, similar al Y, se lanzó en junio de 2009. El segundo, similar al X, en abril de 2011. Son fondos domiciliados en Luxemburgo, que replican la estrategia de los dos registrados en España. Se trata, por tanto, de la apuesta internacional de la «boutique» española. Pero, ¿cómo les ha salido? ¿Su valentía, ha sido recompensada? «Empezamos con cero, con una ac-

titud totalmente ofensiva. Queríamos poner a competir nuestros fondos con otros miles que había en el mercado, convencidos de que, aquí en España, también se hace buena gestión. Hoy tenemos alrededor de 50 millones de euros», asegura Bertrán. Todo un triunfo. Ahora bien, para el consejero y socio-fundador de Cartesio, el resultado no ha sido «redondo». «Un 50 por ciento del patrimonio está en manos de inversores extranjeros; el otro 50 en las de inversores españoles que han preferido

comprar el producto luxemburgués en lugar del español. De modo que lo que era una apuesta ofensiva, se ha convertido en un mix ofensivo/defensivo. Nos hubiera gustado que el 100 por cien hubiera sido ofensivo», aclara Bertrán. En cualquier caso, se ha convertido en un buen termómetro del sentimiento del cliente español. Cartesio comenzó su andadura en España en 2004, de la mano de sus tres actuales socios: Juan A. Bertrán, Álvaro Martínez y Cayetano Cornet. Lo hizo con dos millones de euros (el patrimonio de los tres socios y sus familiares más cercanos). Hoy, el patrimonio total se sitúa en torno a los 300 millones.

tionaron) que el sistema colapsaba y el euro desaparecía. Sin duda, 2012 ha sido el año de los PIIGs en renta fija y nosotros, a través del fondo X hemos estado (y seguimos estando); bastante posicionados, en Italia y España, sobre todo. A riesgo de que nos llamaran «insensatos», apostamos por el euro y vimos oportunidades de compra (emisiones españolas con rentabilidades del 7-8 por ciento, que ahora están ofreciendo un 2 por ciento). Es cierto que algunos clientes se asustaron (y es lógico), pero como buenos «toreros», no podíamos asustarnos porque el toro fuera más grande de lo normal. Tampoco hemos sido unos insensatos; hemos sabido protegernos de las «cornadas».

¿Cuál ha sido la oportunidad del año?

La oportunidad ha sido crear en la continuidad del euro. Es cierto que las cosas se han puesto muy difíciles, pero el sistema es viable. Los europeos hacemos las cosas, igual de bien, o igual de mal, que los demás, sólo que con 6 meses de retraso. A nosotros no nos ha podido el miedo, pero es verdad que nuestra gestión no se entiende a corto plazo, no concluye el 31 de diciembre de cada año. Y eso nos permite adoptar estrategias con una visión de más largo plazo.

¿Siguen invertidos en deuda periférica?

Sí, el Cartesio X tiene actualmente en torno a un 50 por ciento de la cartera en renta fija, y prácticamente toda ella está en deuda periférica. No creemos que compense estar en deuda de los países de la Europa central. En cualquier caso, aunque somos partidarios de estirar algo más el «chicle periférico» (aún hay valor en el sector financiero), seguimos activos a la hora de

FONDOS ESTRELLA

CARTESIO X

Fecha de creación: **Marzo 2004**

Rentabilidad 2012: **10,75%**

Rentabilidad anualizada desde lanzamiento: **4,86%**

Volatilidad. inicio: **3,15%**

Rating: **5 estrellas. Gold**

CARTESIO Y

Fecha de creación: **Marzo 2004**

Rentabilidad 2012: **7,78%**

Rentabilidad anualizada desde lanzamiento: **5,03%**

Volatilidad. inicio: **10%**

Rating: **4 estrellas. Gold**

tomar beneficios y encontrar nuevas oportunidades. Esto tiene que ir convergiendo progresivamente, a medida que la prima del bono español se vaya reduciendo. Vamos a darle tiempo, pero nuestra idea es ir moderando la apuesta periférica.

¿Y qué alternativas hay?

En renta fija, pocas. Por eso, a medio plazo y de forma progresiva, iremos aumentando la ponderación en Bolsa, sin volvernos locos. Lo que no vamos a hacer es comprar deuda emergente (no es el tipo de gestión que realizamos); ni vamos a incluir un «high yield» muy arriesgado.

El Cartesio Y está más orientado a la renta variable. ¿Qué tipo de negocios buscan para este fondo?

Ahora mismo, estamos en un nivel bastante alto de inversión, alrededor del 80 por ciento (cuando nuestra media histórica se sitúa en el 55-57). ¿Por qué tipo de negocios apostamos? Básicamente, por compañías con negocios estables, capacidad de crecimiento y buenos precios. Dicho esto, la cartera del Cartesio Y está bastante diversificada, aunque, por ejemplo, hay mucho negocio relacionado con las infraestructuras y la movilidad: aeropuertos, líneas aéreas, transporte,

etc. Nos gustan compañías como CAF, que participan de este tipo de sectores y están aprovechando su conocimiento del mercado local para exportarlo a otros países (un 90 por ciento de los pedidos los tiene fuera). También tenemos negocios relacionados con la publicidad digital (como Publicis) y algo del sector farmacéutico.

Además de CAF, ¿hay otros nombres españoles en la cartera del fondo?

Sí. Tenemos Amadeus, que responde a esta tendencia de la que hablábamos, BBVA, Gas Natural, Abertis. Pero no invertimos en ellas porque sean españolas, sino porque nos gusta su negocio, su diversificación...

¿Qué no hay en las carteras de Cartesio?

No hay mucho «commodity», ni petróleo. Tampoco hay mucho banco ni compañías de seguros.

Pero tiene a BBVA...

Sí, a Banca Intesa, pero son dos apuestas concretas, que nos gustan por su diversificación o el acceso que ofrecen a determinados mercados. Pero, en términos globales, estamos infraponderados. Creemos que el sector tiene aún mucho por depurar.

Por cierto, ¿cómo ve la situación en España desde un punto de vista económico?

Las cosas van «relativamente mal». Lo que significa que quedan muchas cosas por hacer, pero que se van a hacer. Estoy seguro de que somos capaces de sacar el país hacia adelante.

Hablemos de la industria... ¿Es complicado situar a una «boutique» como Cartesio dentro de un mercado tan bancarizado?

Es complicado, porque en España el asesor financiero es el banco y nuestro

LO QUE HEMOS VIVIDO ESTOS AÑOS, HA SERVIDO PARA QUE MUCHOS TENGAN CLARO EN QUIÉN NO PUEDEN CONFIAR

producto no es un producto de banco. De hecho, Cartesio nace para dar respuesta a todo aquello que no nos gustaba de la industria. ¿Qué hicimos? Apostar por una empresa contundente, con dos productos, una gestión simple y transparente, y donde el mejor incentivo era tener todo nuestro patrimonio invertido en nuestros fondos. Yo creo que es con muchos pequeños proyectos Cartesio, con los que vas cambiando la realidad del mercado, pero también necesitas de la complicidad del inversor. Cuando salimos al mercado, todo el mundo hacía proyectos de comercialización. Nosotros apostamos por la gestión y lo hicimos sin un «track record» que enseñar; veníamos de ser «entrenadores» y queríamos ser «jugadores». Queríamos cambiar una realidad que no nos gustaba: luchar contra una gestión cara e indiciada, que echa la culpa de sus fracasos al mercado.

¿Y ve cierto avance en el sector?

Algo se ha avanzado. A veces hay que retroceder, para seguir hacia adelante, y lo que hemos vivido en estos últimos años, al menos ha servido para que muchos tengan claro en quién no pueden confiar. No puedes tener a tus clientes invertidos y, cuando estás en lo más bajo del mercado, colocar su dinero en un depósito al 4 por ciento. Los depósitos están muy bien, pero son una parte del patrimonio, y nunca un producto de inversión.

¿Cree que las actuales restricciones al extra tipo van a contribuir a que el dinero vuelva a los fondos de inversión?

Debería. Los fondos son el producto más eficiente desde el punto de vista financiero-fiscal y hay mucho dinero paralizado que necesita respuestas. ■

CV Juan Antonio Bertrán (1959, Tetúan, Marruecos), comenzó su carrera profesional como técnico comercial y economista del Estado en 1985. El salto a la industria de la inversión la dio en 1988, en AB Asesores, donde fue socio director. De ahí pasó a Morgan Stanley, donde desarrolló funciones de director general entre 1999 y 2004. Ese año, junto a Álvaro Martínez y Cayetano Cornet, creó Cartesio Inversiones. Bertrán es licenciado en Económicas por la Universidad Complutense de Madrid y tiene un Máster en Económicas por la Universidad de Columbia.