



# CLUB DE INVERSIÓN INBOLSA

Traducción

Manuel Sahuquillo

Madrid, 20 de noviembre de 2000

## La Guru Abby Joseph Cohen

**Los elegidos:** Bank of America, Dynege, Equity Office Properties, Exxon Mobil, Household International, IBM, John Hancock Financial, Merck, Schlumberger

Artículo de: Suzanne Wooley

Tiene uno de los perfiles más altos – si no el más alto – de Wall Street. Pero aunque la perspicacia e inteligencia de esta renombrada estratega de renta variable de Goldman Sachs le hayan permitido acumular fama y (presumiblemente) fortuna, hay cosas que ni el éxito puede comprar. Imagínese la situación que relatamos, siendo Cohen la conferenciante distinguida en un evento reciente. El hombre que anunció la presencia de Cohen sobre el estrado utilizó los adjetivos más halagadores en existencia - todos ellos sinónimos de “Gurú” – para describir a la reinante campeona de Wall Street. Las alabanzas fueron muy agradables pero lo que de verdad necesitó Cohen fue alguien que le bajara el micrófono a su altura. “Para ser una persona con mi estatus,” bromeó Cohen, “debería tener más estatura.”



Para desvelar las oportunidades de inversión de hoy en día según Cohen, Money visitó a la visionaria de los mercados en su despacho de Manhattan, sito en la planta 47. Tuvimos la ocasión de admirar no sólo la maravillosa vista desde su despacho sino la camiseta personalizada que se pondrá en un torneo de bolos que se celebrará próximamente entre los analistas y traders de Goldman Sachs. ¿Quién juega mejor a los bolos? Cohen sólo sonrió. “Somos los vigentes campeones,” dice. “Ya veremos qué pasa.” Nosotros apostamos por Abby.

**Ab** Estratega jefe de carteras USA, Goldman Sachs

**Pregunta:** A estas alturas del año pasado, usted se retrató como “alcista, pero no fanática.” ¿Cuál es su postura actual?

**Respuesta:** En marzo sugerimos a nuestros clientes que redujeran sus posiciones en renta variable desde el 70% hasta el 65% para equilibrar sus carteras. Más o menos es donde deberías estar si esperas que los rendimientos se aproximen a las tendencias históricas. No somos bajistas, creemos que la economía está muy, muy bien. Pero los mercados de valores ya no son tan baratos como antes.

**P:** También cambió usted la ponderancia sectorial en su cartera modelo.

**R:** Ya no estamos sobreponderados en tecnología. El año pasado decíamos que la informática y telecomunicaciones juntas deberían suponer el 35% de una cartera, y la ponderancia en el S&P 500 en esos sectores era del 28%. En marzo, el S&P 500 aumentó el peso de estos sectores hasta el 42%. Nosotros seguimos con el 35%. Aunque la tecnología sigue siendo una inversión sólida, ya no es una oportunidad tan buena como antes, por el precio que alcanza.

**P:** ¿En qué sectores ve usted buenas oportunidades hoy en día?

**R:** En muchos aspectos, los valores farmacéuticos y biotecnológicos son los que representan el siguiente sector que tendrá grandes avances científicos. Las empresas estadounidenses están ahí arriba del todo. También diría que anticipamos una cierta volatilidad en esta zona, a medida que se caliente el debate sobre el reembolso de Medicare y fármacos durante la campaña política. A nuestros analistas

les gusta Merck. Tiene algunos productos nuevos que son muy prometedores, y muchos de sus productos anteriores se están vendiendo por encima de las expectativas consensuadas.

**P:** ¿Es usted aficionada a los valores de servicios financieros?

**R:** Si. Aunque la Fed ha estado subiendo los tipos de interés, y puede que lo hagan otra vez, la mayoría de las malas noticias ya se reflejan en el precio de las acciones.

Los valores de banca y otras compañías de servicios financieros están ahora entre los que tienen menor ratio de precio / beneficio. La mayoría de ellos cotizan a un precio notablemente inferior al de la media de P/B del S&P 500, a pesar de ofrecer un buen comportamiento fundamental.

Nos gusta Bank of America. Tiene unas oportunidades de venta cruzada<sup>1</sup> tremendas, está aumentando su enfoque sobre la banca a través de Internet y está solidificando su estrategia internacional. Nuestro cálculo de crecimiento a largo plazo es del 14% y nuestra previsión para el próximo año fiscal sitúa su P/B en el 9,6. Otros valores de servicios financieros que nos gustan son John Hancock Financial Services y la compañía de financiación al consumo, Household International.

**P:** ¿Qué otras áreas tienen buenas perspectivas?

**R:** Un sector que creemos que se ha obviado es el de los valores relacionados con la propiedad inmobiliaria. Los fondos de inversión inmobiliaria (REITs<sup>2</sup>) han sido víctimas de una apatía benigna. No hay ninguno en el S&P 500 por lo que muchos gestores de carteras no los tienen en sus referencias. Uno de los que nos gusta es *Equity Office Properties*, el mayor REIT del país. Tiene una excelente visibilidad de beneficios y diversificación geográfica y es una empresa innovadora. Se está posicionando para aumentar sus ingresos mediante empresas, como Coca-Cola, que quieren tener acceso a los empleados de los arrendatarios de sus propiedades. A nuestros analistas también les gusta Boston Properties.

En el sector energías nos gusta ExxonMobil, Dynegy y Schlumberger. ExxonMobil tiene un equipo directivo de altísima calidad y nos gusta los disciplinados que son con el capital. El precio de sus acciones no está tan apalancado al precio del petróleo como el de otras compañías. Dynegy, que en su día fue una pequeña empresa de gas natural líquido, se está fusionando con Illinova, una compañía eléctrica. Es una de las compañías energéticas de mayor crecimiento en el mundo.

Schlumberger quiere ser el líder mundial en los servicios petrolíferos de enfoque tecnológico y está dando unos pasos decisivos en esa dirección.

**P:** ¿Hay algún valor tecnológico que le guste?

**R:** Nos gusta IBM. Observamos mejoras en casi todos sus negocios. Nuestro analista cree que IBM está preparada para realizar la transición entre un período de recuperación y uno de crecimiento y rentabilidad sostenibles.

**P:** ¿La volatilidad de los mercados debe preocupar a los inversores?

**R:** La volatilidad de hoy en día es normal. Ahora tenemos una situación en la que la gente está pagando, más o menos, lo que se debe pagar por las acciones. Por tanto, si [las empresas] decepcionan, la gente se mosquea. Los inversores deben tener presente que si han hecho los deberes fundamentales correctamente, las cosas les van a ir bien al final. Puede que no se vean gratificados entre hoy y la semana próxima, pero al final llegará.

[Manuel Sahuquillo](#)

[Texto original](#)

---

<sup>1</sup> “Cross Selling”, termino que describe el proceso de poder ofrecer a un cliente existente la posibilidad de comprar otros productos que vende la misma compañía

<sup>2</sup> Real Estate Investment Trust: Compañías dedicadas a la tenencia y, en la mayoría de los casos, operación de propiedades inmobiliarias que generan rentas, como por ejemplo, centros comerciales, oficinas, almacenes, etc. La legislación estadounidense que regula los REITs obliga a que éstos abonen anualmente un mínimo del 95% de sus ingresos a sus accionistas. (Los REITs están exentos de pagar impuestos.)