

Título: *Es el dividendo, mi querido Watson*

Fecha de publicación: 10/02/2021

Medio: *El Confidencial*

“Europa no tiene ningún futuro como líder económico, como consecuencia de su retraso digital y apenas ofrece un beneficio al inversor: el dividendo.”

Si utilizara la frase de Bill Clinton como referencia, el título de este artículo sería "**es el dividendo, estúpido**", pero como no quiero ofender a nadie utilizaré la terminología de **Sherlock Holmes**.

Hace unos meses, cuando ya era evidente que habría una vacuna para el covid-19, la rentabilidad por dividendo del índice **Eurostoxx 50** era todavía del 3% anual. “Media” significa que simplemente comprando un producto indexado estarías acumulando ese dividendo sin complicarte la vida en elegir valores concretos. Y no les digo si rebuscabas un poco, como hicimos nosotros para **aprovechar la oportunidad** en planes de pensiones: dabas una patada y salían productos con rentabilidad interna por dividendo del 4%.

Además, si preferías cobrar esa rentas, en lugar de acumularlas podías utilizar un **ETF**, que distribuye los dividendos y puedes utilizarlo como si fuera un bono que paga intereses.

“La magia de Reddit frente a la realidad de los bonos”

En la misma fecha, el **bono alemán** con vencimiento a diez años ofrecía una rentabilidad negativa en el entorno del -0,60% y el **español** pagaba un mísero 0,20%. En otras palabras, la alternativa era pagarle durante 10 años un 0,60% al Estado alemán (por prestarle dinero) o cobrar un 0,20% del español, frente a cobrar un 3% anual en dividendos en un ETF referenciado al Eurostoxx 50 o invertir en un fondo de inversión o de pensiones con una rentabilidad interna del 4%.

Para mí – y tanto clientes como lectores saben cuánto he insistido en ello – era lo que los norteamericanos llaman un "no brainer", es decir, algo que caía por su propio peso.

El argumento de que como consecuencia de la pandemia el dividendo iba a bajar era bastante débil (por no utilizar terminología de Bill Clinton). En primer lugar, porque solo iba a bajar en algunas empresas del índice y, en segundo, porque una vez se normalizara la situación económica los dividendos volverían a donde estaban. De hecho esa era la oportunidad: **aprovechar una debilidad temporal que además en este caso tenía fecha de caducidad**. Verde y con asas.

El argumento de que en las acciones se puede llegar a perder es real, pero en este caso tenía y tiene poco peso empírico. Estamos hablando de invertir a diez años vista y encima venimos de un nivel bajo de cotizaciones como consecuencia de una pandemia. En este contexto, las probabilidades de que dentro de diez años el Eurostoxx 50 esté por debajo de donde está ahora son tan bajas que compensa sobradamente el riesgo. Y ojo: son muy altas las probabilidades de que en los próximos años ese dividendo aumente, como ha ocurrido en los años diez años anteriores y en los diez anteriores a esos diez años y a lo crecimiento y por lo tanto también los ingresos de la mayoría de las principales empresas de esas economías. Incluso en Europa.

De hecho, ese era y es el único atractivo que tiene Europa para el inversor: **el dividendo**. Europa no tiene ningún futuro como líder económico, como consecuencia de su retraso digital - que no se va a arreglar creando un ministerio ni planes quinquenales tipo Unión Soviética - y un serio problema que tiene con la burocracia y los excesos regulatorios. Si alguien quiere invertir a largo plazo buscando alta plusvalía mejor se va a China o a Estados Unidos, donde han entendido que para ser líderes digitales y tecnológicos hay que crear ecosistemas favorables, no ministerios. Pero si lo que quieres es un dividendo estable en empresas dominantes en sus respectivos mercados, aunque no sean especialmente innovadoras, eso lo tienes en Europa.

Quien hizo caso a este consejo y aprovechó la oportunidad no sólo se ha garantizado un buen dividendo. También ha obtenido una plusvalía según el mercado ha ido descontando la futura **normalización económica**. Y lo mejor es que el proceso de generación de plusvalía no ha finalizado. Porque ahora la alternativa - los bonos - en lugar de subir se mantienen estables o bajan y, con ellos, el valor de los fondos de renta fija.

Porque el problema de verdad lo tienen los planes de pensiones y compañías de seguros, que tienen que hacer frente a unos compromisos con sus pensionistas y asegurados y su cartera de bonos no da ni de lejos para cumplir esos compromisos. Les va a parecer una maravilla comprar ahora y asegurarse un 2%. Y eso es mucha **gasolina para las bolsas**, puesto que esos fondos de pensiones y compañías de seguros tienen mucho dinero en renta fija que ahora tendrán que colocar en "algo" que produzca intereses (en esta caso dividendos). Eso o comprar bonos de países en vías de desarrollo con mercados ilíquidos justo cuando empiezan a reajustarse al alza los tipos de interés en el mundo, lo cual no parece una idea brillante (aunque hay mucha gente haciéndolo).

Si que era mejor un dividendo del 3% o 4% que un cupón cero o negativo era un "no brainer", lo de los bonos lo es igual o más. Quien piense que cuando se normalice el crecimiento de la economía europea el BCE va a seguir comprando la misma cantidad de bonos que ahora, es candidato al tratamiento que daba Clinton a su asesor. Es más, probablemente durante cierto tiempo la economía europea crezca algo más de lo normal, como consecuencia de la enorme cantidad de liquidez que se ha inyectado en el sistema. Y a más recupere, menos ganas va a tener la señora Lagarde de comprar bonos. Y más van a tener los inversores institucionales de, a falta de cupón, asegurarse un dividendo decente.

Enlace al artículo:

https://blogs.elconfidencial.com/mercados/telon-de-fondo/2021-02-10/es-el-dividendo-mi-querido-watson_2943355/