

Periodista: Vicente Varó
Medio: El Economista
Fecha: 10/02/07

Los mejores productos para cazar dividendos

TRAS LA ESENCIA DEL DIVIDENDO

Los fondos que invierten en las firmas que mejor retribuyen a sus accionistas ganan casi un 20 por ciento de media a un año

Aunque 2006 había sido un año fantástico para las bolsas, los fondos que invierten en acciones tuvieron un ejercicio difícil en cuanto a flujos de dinero. Sólo entraron 407 millones de euros más de los que salieron. Pero habría sido mucho peor –de hecho, habrían salido más de 1.000 millones de estos fondos– de no ser por los productos de moda en los últimos años: los especializados en compañías con alta rentabilidad por dividendo. En España, ya hay casi una veintena de este tipo de fondos, que han nacido en los últimos años al calor del aumento del pago de retribuciones en las empresas cotizadas, tras las malas experiencias del exagerado aumento del endeudamiento previo a la explosión de la burbuja tecnológica en 2000.

Y no es de extrañar la buena evolución que están mostrando si se atiende a su ganancia. A un año, la media de estos productos han arañado una rentabilidad del 18,5 por ciento de media, un avance sobresaliente para este tipo de fondos, que en las fases bajistas suelen comportarse mejor que los tradicionales.

¿Quiere saber cómo son por dentro? En este suplemento mensual, XXX analiza al detalle cada uno de ellos, para que el inversor pueda conocerlos en profundidad y elegir el que mejor se adapta a su perfil, tanto si le gustan más las bolsas europeas, como si prefiere invertir la mayor parte de la cartera en los títulos españoles que mejor cuidan al accionista.

EL PERFUME DE LA RENTABILIDAD

Si la esencia de una compañía en bolsa es su dividendo, ¿qué se puede hacer para encontrar las mejores empresas, destilarlas y conjugarlas para conseguir el perfume perfecto? 18 fondos de gestoras españolas se dedican a intentarlo... y casi todos lo consiguen. Conozca los mejores perfumistas.

Jean-Baptiste Grenouille había nacido con un olfato privilegiado y con una obsesión que fue descubriendo a lo largo de su vida: crear el perfume perfecto. Se dio cuenta de que lo podría lograr destilando la esencia de las mujeres más fascinantes y combinando sus aromas. Y cuando lo consiguió, el mundo se rindió a sus pies.

Este lúgubre pero visionario personaje de la novela El Perfume del escritor alemán Patrick Süskind –llevada al cine en 2006 por su compatriota Tom Tykwer– guarda una cierta similitud con los gestores de los fondos que invierten en las compañías con alta rentabilidad por dividendo.

Su trabajo es seleccionar las compañías que pueden resultar más atractivas para los inversores, capturar sus esencias (el dividendo) y combinarlas para obtener la mezcla

perfecta en la cartera: el perfume de la rentabilidad, con el que lograr atraer a los inversores que buscan lo mejor para sus ahorros. Pero, además, al ser perfecta, no solo aporta una ganancia alta, sino que también guarda una dulce delicadeza: es consistente en el tiempo y tiene menos riesgo, por lo que es apto para aquellos inversores conservadores que le tienen mucho respeto a la bolsa. Así lo ve Alicia Jiménez, directora de análisis de Self Trade: “En estos fondos se busca una estabilidad, porque si los mercados caen sufren mucho menos, como se vio en mayo pasado”, dice.

En España hay 18 fondos de gestoras locales que siguen este estilo de gestión y la mayoría atraviesa un dulce momento. De media, ganan un 18,5 por ciento a un año. La mayoría de estos rentables perfumes desprenden agua de juventud, es decir, han sido creados en los últimos años, ante la demanda de seguridad que exigían los inversores tras el hedor dejado en las bolsas por las malas experiencias del trienio negro 2000-2002. Pero de los seis que hay datos a largo plazo, la rentabilidad también destila fragancias que deleitan los sentidos. De media, acumulan un avance del 77 por ciento a tres años.

Pero no sólo eso. Además, albergan el placer de la mejor fiscalidad, según explica Jiménez: “Si un ahorrador quiere comprar valores de alta rentabilidad por dividendo europeos o internacionales, tendrá que afrontar una doble imposición: pagará impuestos en el país original de la compañía en la que invierta y al mismo tiempo tributará por la plusvalía en España, que luego tendrá que reclamar”.

Dependiendo de la fiscalidad de cada país –en España se paga a Hacienda el 18 por ciento–, la ganancia por el dividendo “se puede reducir a la mitad”, según Jiménez, “pero haciéndolo a través de fondos, el gestor ya se encarga de evitarlo con el lavado de cupón”, que consiste en vender la acción antes del pago del dividendo con pacto de recomprarla más barata al efectuarse la entrega de la retribución. Es decir, llevándose la remuneración vía evolución de las acciones y no por el apunte concreto.

Todo este cúmulo de virtudes ha puesto los fondos dividendo de moda entre los inversores. Sólo en enero, el patrimonio de estos 18 productos se elevó en 470 millones de euros, casi todo debido a nuevas entradas de dinero (suscripciones menos reembolsos), que han aupado su patrimonio ya a casi 5.000 millones de euros.

Cómo lograr la esencia

En El Perfume, Grenouille sigue la técnica de enfleurage, que consiste en poner el material del que se quiere extraer un aroma en contacto con una grasa, de la que luego se extrae el líquido esencial al agregarle alcohol caliente. Pero ¿cómo lo hacen los gestores para encontrar los olores de la rentabilidad? Cada maestro tiene sus técnicas. Por ejemplo, los expertos de Santander Asset Management, que gestionan el fondo especializado en dividendo más grande en España, el Santander Dividendo Europa, con 1.850 millones de euros bajo gestión a cierre de enero, siguen cinco pasos, apoyados en una base de datos propia que analiza las 300 principales compañías de Europa y todas las españolas.

Primero, seleccionan el 40-50 por ciento de los valores con mayor rentabilidad por dividendo. Después, eliminan las compañías que están “más caras”, es decir, “que tienen un PER –relación entre el precio de la acción y el beneficio– superior al del índice” para encontrar “compañías con potencial de revalorización”. En tercer lugar, eliminan aquellas “con una estructura de balance débil” –el ratio utilizado para medirlo depende de cada

sector– para “asegurar el reparto de dividendos futuros y no la excepcionalidad”. Entonces, “quedan una 100 compañías, que son revisadas por el equipo de análisis donde se eliminan aquellas con posibles problemas”. Por último, se “se forma una cartera con técnicas de cobertura e incremento de la rentabilidad”, a través de derivados.

Priman las acciones europeas

¿Y qué mezcla de valores sale? Al final del tercer trimestre –fecha del último informe público completo disponible en la CNMV– el fondo tenía casi tres cuartas partes de la cartera en valores europeos, un 7,5 por ciento en cinco españoles (Banco Popular, BBVA, Endesa, Santander y Telefónica) y el resto en liquidez.

Del porcentaje en títulos europeos, los ingredientes con más peso en la cartera pertenecían al sector financiero (destacan Dexia, ABN Amro, HSBC, Banca Intesa y Royal Bank of Scotland), telecomunicaciones (con la holandesa KPN y la nórdica Telia en cabeza, seguidas por France Télécom, Deutsche Telecom y Telecom Italia en cabeza) y títulos de otros sectores, como Diageo o Vivendi.

El perfume resultante cautiva: “Desde su lanzamiento ha conseguido superar al índice europeo de renta variable con una menor volatilidad en su comportamiento” (siempre ha estado en el 5 por ciento de fondos con menos riesgo de su categoría, según la firma). La rentabilidad por dividendo promedio de la cartera está en el 4 por ciento, cuando en Europa está en el 3.

La práctica de poner una buena parte de la cartera en Europa es común al resto de perfumistas. De hecho, los 18 fondos tienen de media un 62 por ciento en aromas internacionales –y muy pocos no son europeos–, por sólo cerca de un 25 por ciento en títulos españoles. El resto, en liquidez.

Y por sectores, bancos y telecomunicaciones también dejan sus propiedades olfóricas en la mayoría de carteras, como en Dux Dividendo, uno de los últimos fondos de esta especialidad en llegar al mercado. Alberto Edhart, uno de los socios de la firma, explica que esto se debe “a la baja inversión en capital y la alta generación de caja” de las primeras y a los bajos tipos de interés en Europa, que está penalizando las acciones de los bancos.

Europa huele mejor

Las perspectivas para este año son buenas, según Carlos Siegrist, que gestiona el fondo Santander Europa Dividendo, junto a Luis Beamonte: “El pay out –porcentaje del beneficio que las empresas destinan al dividendo– se encuentra en Europa en el 42,5 por ciento, cuando históricamente ha sido del 45 por ciento”, dice. Es decir, que las empresas podrían dar más dividendos.

De ello también podrían sacar partido los otros dos fondos con un tamaño elevado, entre los que destaca Sabadell BS España Dividendo. Éste sólo invierte en títulos de bolsa española, por lo que en 2006 se benefició del excelente comportamiento del Ibex 35, que ganó un 31,4 por ciento.

Lo mismo le ocurrió al BBVA Bolsa Dividendo. Sin embargo, conviene tener cautela, ya que ahora el mercado local tiene menores perspectivas. Según explica Ángel de Molina,

de Tressis, “casi todas las casas están de acuerdo en que este año será bueno para Europa y para las compañías de mayor capitalización, que son las que reparten dividendo”. Entre los productos de gestoras internacionales, este experto coincide con Alicia Jiménez en aconsejar el fondo ING Europe High Dividend así como el Parvest Europe Dividend.

Toda una gama de perfumes para conquistar el interés del ahorrador.