



# EL FARO

\* Por David Martínez

## La inversión en dividendos no siempre es racional



La inversión de dividendos o ingresos atrae los muchos temores y prejuicios del cerebro humano, lo que lo hace increíblemente atractivo para muchas personas. Todos hemos vivido dificultades financieras. Períodos donde no se cuenta con los suficientes ingresos para cubrir los gastos. Tener un ingreso confiable es clave para la seguridad financiera. Esto ha llevado a muchas personas a recurrir a la inversión en dividendos, aunque dependiendo de la estrategia de cada inversionista la selección de acciones será diferente, lo cierto es que todos queremos encontrar las compañías que más rentabilidad nos ofrezcan.

Los dividendos se sienten como dinero gratis

La inversión en dividendos es una estrategia en la que los inversionistas seleccionan acciones individuales que pagan un gran dividendo. Se piensa que las acciones que pagan dividendos altos permitirán al inversor recaudar un flujo de ingresos pasivos, sin tener que tocar su capital.

Sin embargo, uno de los prejuicios más perjudiciales que sufren los inversores es la aversión a la pérdida, (las pérdidas

pesan mucho más que las ganancias). Tenemos un sentimiento negativo mucho más intenso al perder que al ganar.

Cuando vendemos acciones en nuestra cartera, parece que estamos perdiendo. Cuando recibimos dividendos de nuestra cartera, se siente como dinero gratis.

Los dividendos no son dinero gratis. Cuando una acción paga un dividendo, el valor de la acción disminuye en la cantidad del dividendo. Si la empresa "A" paga \$50 millones en dividendos a sus accionistas, el valor de la empresa acaba de disminuir en \$50 millones. Si poseemos acciones de la compañía "A", ¿no estaría mejor que en lugar de pagar \$50 millones en dividendos, reinvertiera en la compañía? (Teoría propuesta por Meron Miller y Frank Modigliani en 1961). Si los inversionistas no están mejor o peor al recibir dividendos, un inversionista racional no debería preocuparse si las empresas emiten dividendos o no.

La rentabilidad total es lo único que le importa al inversionista racional. Cuando decimos rendimientos totales nos referimos al aumento en los precios de las acciones más los dividendos.

Como inversionista de fondos indexados, si se necesita efectivo, simplemente se puede crear su propio dividendo, vendiendo algunas acciones.

Los dividendos no son fiscalmente eficientes

Si se está invirtiendo en una cuenta sujeta a impuestos, los dividendos generarán impuestos adicionales y reducirán los retornos de inversión netos. Si un inversionista recibe \$10,000

en dividendos, debe pagar impuestos sobre esos \$10,000. Si el precio de la acción aumenta en \$10,000 pero no se emiten dividendos, no se pagan impuestos.

Recibir dividendos en momentos en que no se necesita ingresos, generará facturas de impuestos innecesarias. Si un inversionista está vendiendo acciones para generar ingresos, puede controlar cuándo se paga este impuesto, eligiendo cuándo quiere vender sus acciones. Al esperar vender sus acciones en un año donde sus ingresos son bajos, ya sea en la jubilación o en un año en el que se ha perdido el empleo, se pagarán menos impuestos que el inversionista que recibe dividendos durante sus años de altos ingresos.

Pérdida de diversificación

El número de acciones en el mercado global que pagan dividendos ha estado disminuyendo constantemente durante décadas.

En 1991, el 71% de las acciones globales pagaban dividendos. Para

2012, sólo el 61% de las acciones globales pagaban dividendos. Centrarse exclusivamente en acciones que pagan dividendos significa que se está excluyendo el 40% del mercado de valores global.

Conclusión

La inversión en dividendos hace que muchos inversionistas se sientan bien y "productivos". Se siente bien revisar la cuenta de inversión cada trimestre cuando se pagan los dividendos. Sin embargo, es importante recordar que los dividendos son irrelevantes. Lo único que le importa al inversionista racional es el rendimiento total. Eso es un aumento en el precio de las acciones más los dividendos pagados. Cuando consideramos la ineficiencia fiscal y la pérdida de diversificación que conlleva centrarse en las acciones que pagan dividendos, sólo podemos llegar a una conclusión: la inversión de dividendos no es racional.

\* RMR Consultores.Innovación Disruptiva. david@rmr.mx

