

# Examinando a los pagadores de dividendos en Colombia



**Christopher Anguiano**  
Analista, Global Research & Design  
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el blog de [Indexology](#)<sup>®</sup> el 22 de mayo de 2019.

Si bien existe un volumen considerable de literatura sobre la inversión en dividendos en mercados desarrollados, no existe mucha investigación sobre estrategias de dividendos en mercados emergentes, especialmente en el caso de América Latina. S&P Dow Jones Indices realizó un estudio de los pagadores de dividendos en mercados emergentes en 2014 y constató que América Latina representaba cerca de 19% del total global de pagadores de dividendos.<sup>1</sup> Por ende, los mercados latinoamericanos tienen la capacidad de implementar estrategias basadas en dividendos.

En países como Brasil, México, Chile y Perú, los proveedores de benchmarks ya ofrecen índices pasivos de dividendos como una manera de medir el desempeño y proporcionar exposición a acciones que pagan dividendos. Ahora expandimos este concepto de inversión al mercado colombiano.

Como punto de partida, analizamos los pagadores de dividendos históricos usando el S&P Colombia BMI como universo subyacente, basándonos en diez años de historial de pago de dividendos. Observamos que, en promedio, 92% de los componentes pagó dividendos al menos una vez durante el año calendario pasado, lo que se traduce en cerca de 97% de la capitalización de mercado del índice (ver figura 1).

**Figura 1: Número total de pagadores de dividendos, no pagadores y porcentaje de su capitalización de mercado**

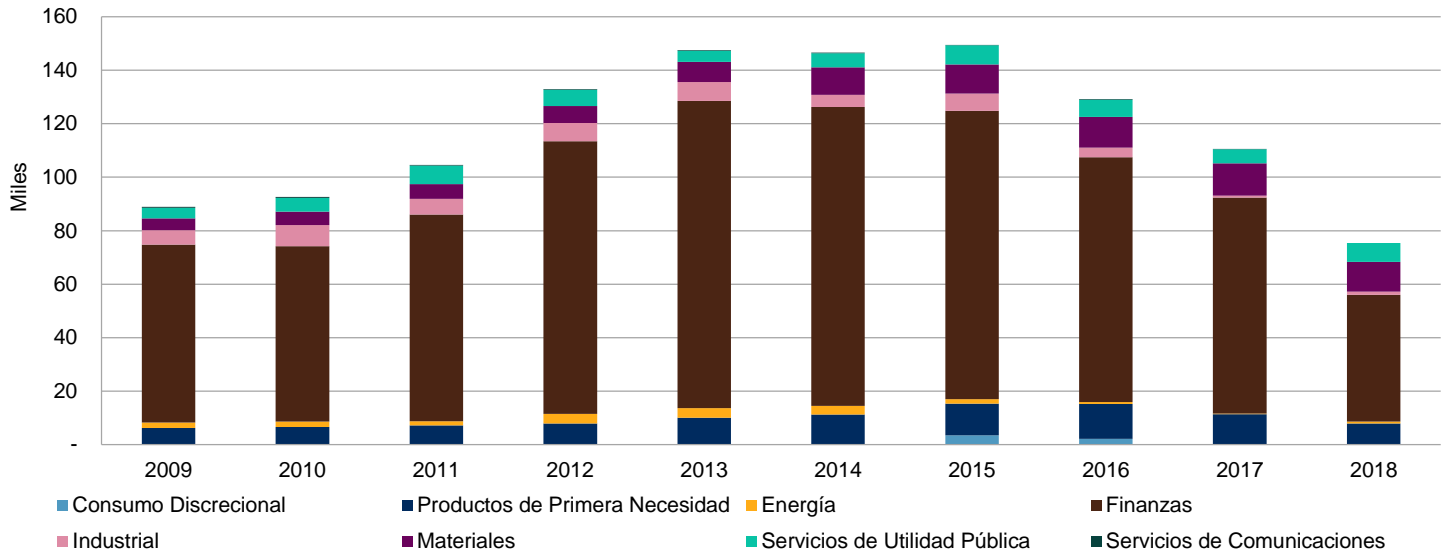
| AÑO  | NÚMERO DE PAGADORES DE DIVIDENDOS | NÚMERO DE NO PAGADORES DE DIVIDENDOS | CAPITALIZACIÓN DE MERCADO DE LOS PAGADORES (%) |
|------|-----------------------------------|--------------------------------------|--|
| 2009 | 22                                | 3                                    | 98.92  |
| 2010 | 21                                | 2                                    | 99.03  |
| 2011 | 23                                | 4                                    | 98.43  |
| 2012 | 25                                | 2                                    | 98.95  |
| 2013 | 23                                | 2                                    | 98.23  |
| 2014 | 25                                | 1                                    | 97.42  |
| 2015 | 25                                | 2                                    | 96.01  |
| 2016 | 22                                | 2                                    | 93.25  |
| 2017 | 18                                | 2                                    | 96.42  |
| 2018 | 16                                | 1                                    | 98.79  |

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 30 de enero de 2009 hasta el 31 de diciembre de 2018. Cifra promedio de compañías pagadoras y no pagadoras de dividendos calculada por año. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

<sup>1</sup> <https://spindices.com/documents/research/research-a-field-guide-to-emerging-market-dividends.pdf>

Al analizar el monto total de dividendos pagados según sectores del GICS® (ver figura 2), Finanzas fue el principal sector por monto absoluto de dividendos pagados. Esto no fue una sorpresa, ya que dicho sector representó, en promedio, 48% de la capitalización de mercado flotante del universo.

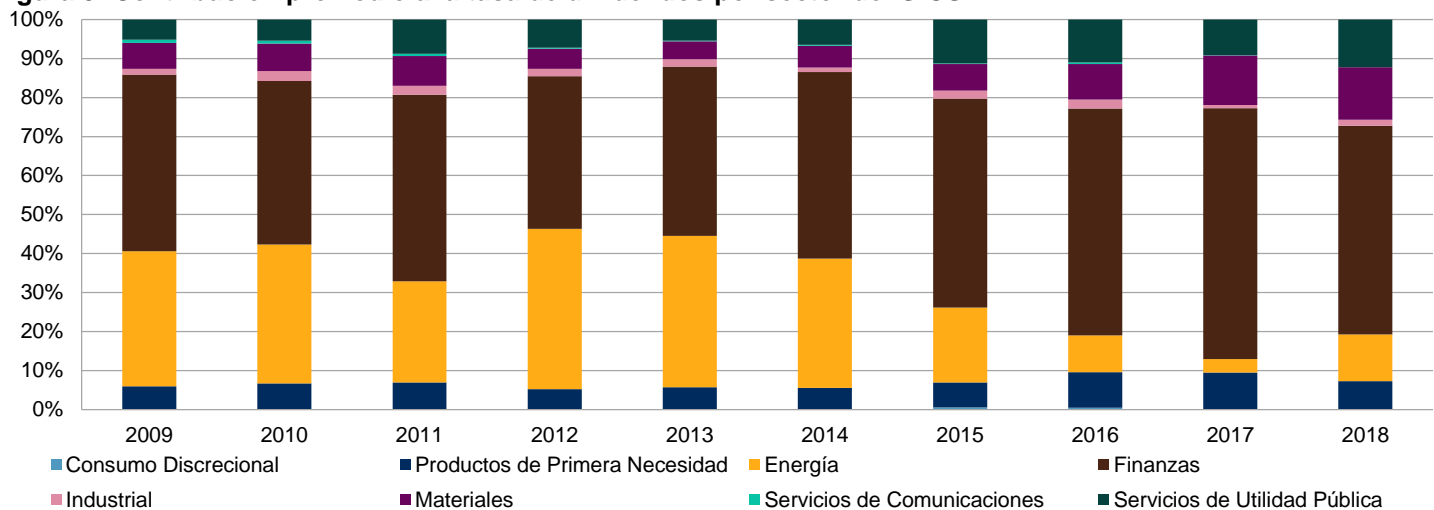
Figura 2: Monto total de dividendos pagados por sector del GICS



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y Factset. Datos desde el 30 de enero de 2009 hasta el 31 de diciembre de 2018. Informaciones basadas en cifras en pesos colombianos (COP). Este gráfico posee fines ilustrativos.

Durante el horizonte de los últimos diez años, la tasa de dividendos promedio en Colombia fue de 2.84%<sup>2</sup> y los tres sectores con mayores tasas de dividendos fueron Finanzas (1.4%), Energía (0.7%) y Servicios de Utilidad Pública (0.2%, ver figura 3). Si bien Finanzas tuvo la mayor contribución a la tasa de dividendos en los últimos cuatro años, su contribución varió al retroceder más en su historial. Asimismo, constatamos que Energía contribuyó mucho más en años anteriores (2009-2014) en comparación con períodos recientes (2016-2018).

Figura 3: Contribución promedio a la tasa de dividendos por sector del GICS

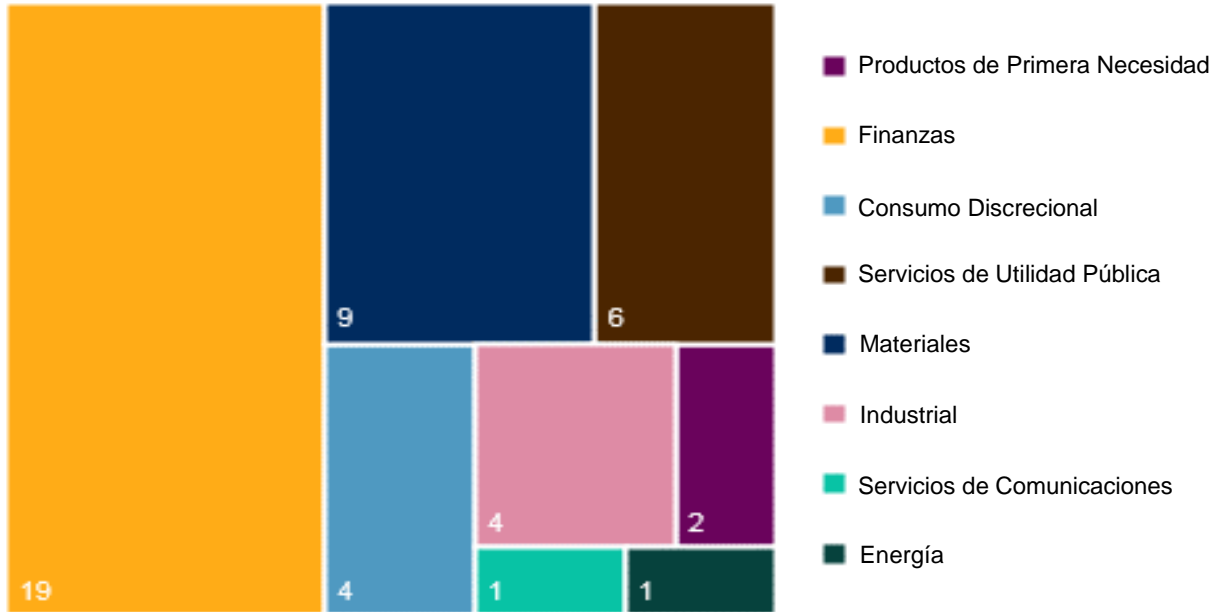


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y Factset. Datos desde el 30 de enero de 2009 hasta el 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

<sup>2</sup> La tasa de dividendos promedio se calcula como un promedio ponderado del peso del índice y de la tasa de dividendos durante el último año.

Al observar el promedio histórico de empresas que pagan dividendos por sector, notamos que sectores como Energía y Servicios de Comunicaciones estuvieron compuestos por solo un título (ver figura 4). En particular, el sector de Energía presentó problemas de concentración, ya que su único componente tuvo una alta tasa de dividendos en promedio (5.8).

**Figura 4: Número histórico de pagadores de dividendos por sector del GICS**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y Factset. Datos desde el 30 de enero de 2009 hasta el 31 de diciembre de 2018. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Considerando que dieciséis empresas pagaron dividendos en 2018, las estrategias basadas en dividendos son posibles en Colombia. Sin embargo, la construcción de cualquier estrategia de este tipo debería llevar en cuenta los posibles problemas de concentración en acciones y sectores.

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2019 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción total o parcial sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega de servicios personalizados de cálculo de índices. El rendimiento pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice está disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro vehículo de inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se debería consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos a partir de información generalmente disponible al público y de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos de índices, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido"), no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no se utilizará para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. **EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "TAL CUAL". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE.** En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades de negocios de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es de dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con, muchas organizaciones, entre ellas emisores de valores, asesores de inversión, corredores e intermediarios, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen las organizaciones cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abordar de algún otro modo.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español, la versión en inglés prevalecerá.