

# JANUS HENDERSON GLOBAL DIVIDEND INDEX

Edición 28

NOVIEMBRE DE 2020





# INTRODUCCIÓN

---

**JANUS HENDERSON ES UNA GESTORA DE ACTIVOS QUE LLEVA INVIRTIENDO EN LOS MERCADOS DE TODO EL MUNDO EN NOMBRE DE SUS CLIENTES DESDE HACE MÁS DE OCHO DÉCADAS.**

Constituida en 2017 de la fusión entre Janus Capital Group y Henderson Global Investors, nos comprometemos a añadir valor mediante una gestión activa. Para nosotros, activo significa más que una forma de inversión: es la manera en la que traducimos nuestras ideas en acciones, cómo comunicamos nuestra opinión y las asociaciones que construimos para crear los mejores resultados para los clientes.

Estamos orgullosos de lo que hacemos y cuidamos con entusiasmo la calidad de nuestros productos y los servicios que ofrecemos. Si bien nuestros gestores de inversiones tienen la flexibilidad para adoptar los enfoques más apropiados en sus áreas de conocimiento, al final nos acabamos convirtiendo en un equipo. Eso se refleja en nuestro principio Conocimiento Compartido (Knowledge Shared), que alimenta el diálogo dentro de la empresa e impulsa nuestro compromiso de fortalecer a los clientes para que tomen mejores decisiones de negocio y de inversión.

Estamos orgullosos de ofrecer un abanico de productos muy diversificados, aprovechando el capital intelectual de algunos de los pensadores más innovadores y mejor formados de la industria. Nuestra experiencia abarca las mayores clases de activos, tenemos equipos de inversión en todo el mundo y prestamos servicio a las personas y a los inversores internacionales de forma global. Nuestra base de activos gestionados asciende a 358.300 millones de USD, tenemos más de 2.000 empleados y oficinas en 27 ciudades del mundo\*. Con sede en Londres, somos una gestora de activos independiente con doble cotización en la Bolsa de Nueva York y la Bolsa de Australia.

## ¿Qué es el Janus Henderson Global Dividend Index?

El Janus Henderson Global Dividend Index (JHGDI) es un estudio a largo plazo sobre las tendencias que presentan los dividendos a escala mundial. Este mide los avances realizados por las empresas globales en la distribución de dividendos a sus inversores tomando como base el año 2009 (valor 100 en el índice). El índice se calcula en dólares estadounidenses y puede desglosarse en regiones, industrias y sectores. Permite a los lectores comparar fácilmente el desempeño de los dividendos de países como, por ejemplo, EE. UU. (que representa un porcentaje considerable de la distribución mundial), con otros más pequeños, como los Países Bajos.

Este informe tiene como objetivo ayudar a entender mejor la inversión centrada en la percepción de dividendos.

# RESUMEN EJECUTIVO POR REGIÓN

## Perspectiva general

- Los dividendos mundiales disminuyeron 55.000 millones de dólares hasta 329.800 millones en el tercer trimestre, una caída del 11,4% en base subyacente y del 14,3% en tasa general
- La caída fue menos severa que en el segundo trimestre, puesto que los patrones estacionales del tercer trimestre son favorables a las zonas del mundo donde los dividendos han mostrado más resiliencia
- China, Hong Kong y Canadá fueron de los pocos grandes países que registraron un incremento en la remuneración al accionista
- Los peores resultados provinieron del Reino Unido, Australia y los Países Bajos
- Un tercio de las empresas recortó o canceló sus distribuciones, aunque resulta alentador comprobar que algunas compañías han restablecido los dividendos suspendidos a principios de año
- El JHGDÍ cayó hasta 176 puntos, un nivel que no veíamos desde hace casi tres años

## Norteamérica

- Los repartos en Norteamérica permanecieron prácticamente invariables en tasa interanual, aunque cayeron un 4,7% en base general debido al retroceso de los dividendos extraordinarios
- Los pagos en EE. UU. descendieron un 3,9% en términos subyacentes, hasta 117.700 millones de dólares, dado que una de cada seis empresas recortó o canceló su remuneración al accionista
- En este país, la reducción de las recompras de acciones está siendo la medida más adoptada por las compañías para preservar su liquidez
- En Canadá, donde la pandemia ha sido más leve, los dividendos crecieron un 2,9%, su decimoquinto trimestre consecutivo al alza

LOS DIVIDENDOS MUNDIALES DISMINUYERON 55.000 MILLONES DE DÓLARES HASTA 329.800 MILLONES EN EL TERCER TRIMESTRE, UNA CAÍDA DEL 11,4% EN BASE SUBYACENTE Y DEL 14,3% EN TASA GENERAL.

## Europa (excl. Reino Unido)

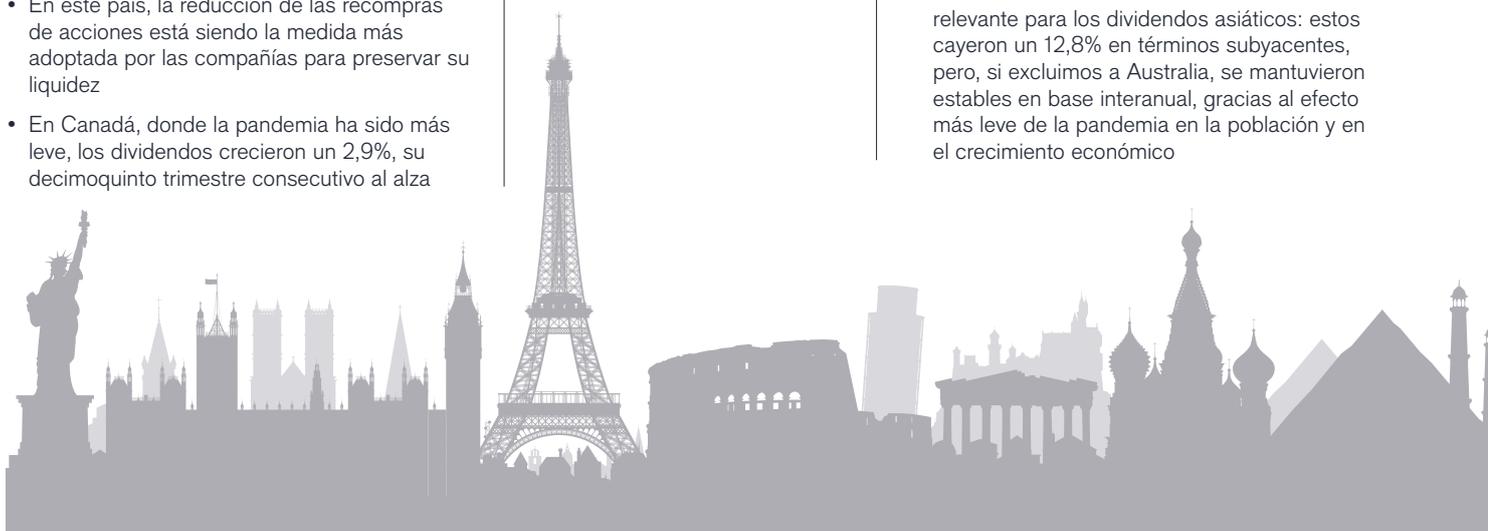
- El tercer trimestre es un periodo estacionalmente poco relevante para los dividendos europeos
- Estos se dejaron un 26,8% en base subyacente, muy inferior a la caída del 36,9% del segundo trimestre, gracias sobre todo a una combinación sectorial más favorable
- Alemania, Francia, Suiza y los Países Bajos vieron cómo sus empresas restablecían los repartos suspendidos, aunque muchos de ellos se retomaron a un nivel inferior
- La pérdida de dividendos en los sectores bancario y cervecero tuvo un efecto especialmente palpable en los Países Bajos
- Es posible que la remuneración al accionista en Suiza en 2020 supere incluso los niveles de 2019, mientras que Alemania se verá menos afectada que otros países

## Reino Unido

- Una combinación sectorial desfavorable y la concentración en unos pocos grandes pagadores hizo que los dividendos del Reino Unido retrocedieran más que la mayoría del resto de países
- Los repartos británicos se dejaron un 41,6% en base subyacente hasta registrar el total más bajo para el tercer trimestre de la última década
- Sin embargo, algunas empresas han comenzado a restablecer los repartos

## Asia-Pacífico (excl. Japón)

- El tercer trimestre es estacionalmente relevante para los dividendos asiáticos: estos cayeron un 12,8% en términos subyacentes, pero, si excluimos a Australia, se mantuvieron estables en base interanual, gracias al efecto más leve de la pandemia en la población y en el crecimiento económico



Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

- Las distribuciones australianas fueron las más afectadas a causa de los notables recortes de dividendos de la banca en respuesta a las instrucciones reglamentarias de limitar los ratios de reparto, así como a las cancelaciones en sectores como el transporte y el ocio; los dividendos cayeron un 40,3% en términos subyacentes, uno de los mayores retrocesos a escala mundial
- Hong Kong registró el crecimiento de la remuneración al accionista más acelerado del tercer trimestre en el universo desarrollado, con un +9,9% en tasa subyacente; la mayoría de las empresas aumentaron sus repartos, si bien Hang Seng Bank destacó entre las compañías que optaron por recortarlos
- Los dividendos en Taiwán y Corea del Sur disminuyeron ligeramente frente al mismo periodo del año anterior

## Japón

- El tercer trimestre es estacionalmente irrelevante para los dividendos japoneses.
- Estos cayeron un 16% en base subyacente, y las firmas exportadoras se vieron especialmente afectadas.

## Mercados Emergentes

- El tercer trimestre supone un pico estacional para China en lo que a remuneración al accionista se refiere; los dividendos chinos aumentaron un 3,3% y tres cuartos de las empresas del gigante asiático aumentaron sus repartos o los mantuvieron estables
- Los dividendos chinos pueden acusar un mayor efecto en 2021, cuando se distribuyan los beneficios de 2020, pero hasta ahora, el impacto económico ha sido relativamente leve
- Los dividendos rusos mostraron resistencia, aunque en el resto de los grandes mercados emergentes estos fueron más discretos

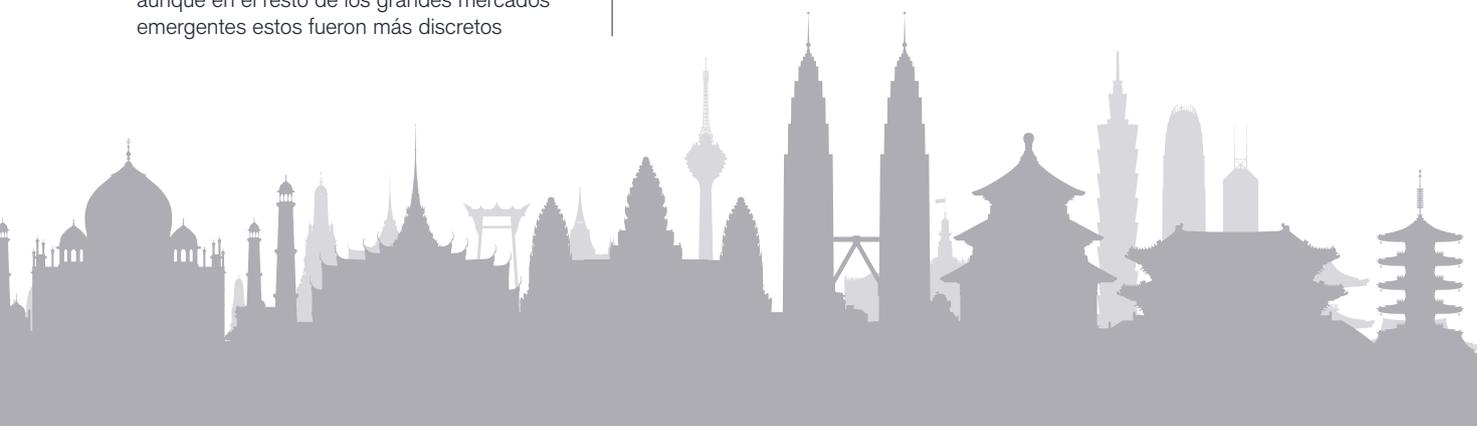
EN ESTE MOMENTO, CONFIAMOS EN QUE EL RESULTADO FINAL SE ACERQUE AL EXTREMO SUPERIOR DE NUESTRAS EXPECTATIVAS, CON UNA CAÍDA SUBYACENTE DEL **17,5%** EN EL MEJOR DE LOS CASOS Y DEL **20,2%** EN EL PEOR.

## Industrias y sectores

- Las compañías farmacéuticas, así como los productores y minoristas de alimentación, demostraron su resistencia a los recortes
- En cambio, los fabricantes de vehículos y las empresas de ocio recortaron drásticamente su remuneración al accionista

## Perspectivas

- Lo peor de los recortes ya ha quedado atrás, pero no esperamos que los dividendos crezcan hasta que se cumpla un año del confinamiento mundial, a finales del primer trimestre de 2021
- Los dividendos se están viendo afectados de formas muy diferentes según la zona del mundo. Europa, el Reino Unido y Australia son las más afectadas, Japón está en un punto intermedio, mientras que los mercados emergentes y Norteamérica están demostrando ser las más resistentes, en parte porque los dividendos estadounidenses están protegidos hasta cierto punto por la reducción de las recompras de acciones
- Nuestra primera estimación en abril para este año apuntaba a un retroceso de los dividendos mundiales del 15% en tasa subyacente en el mejor de los casos y del 35% en el peor. En julio, acotamos esta horquilla a entre un -19% y un -25%
- En este momento, confiamos en que el resultado final se acerque al extremo superior de nuestras expectativas, con una caída subyacente del 17,5% en el mejor de los casos y del 20,2% en el peor
- Por tanto, en nuestra hipótesis más optimista, los repartos se dejarán 224.000 millones de dólares, hasta 1,2 billones, en 2020



Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

# LOS DIVIDENDOS MUNDIALES CAYERON UN 11,4% EN EL TERCER TRIMESTRE, SI BIEN EL RETROCESO DE LAS DISTRIBUCIONES SE ESTÁ MODERANDO

A medida que la pandemia se ha ido extendiendo, su efecto en la capacidad de distribución de dividendos de las empresas de todo el mundo se ha tornado mucho más manifiesto. En el tercer trimestre, los repartos totales cedieron 55.000 millones de dólares hasta 329.800 millones, la cifra más baja desde 2016. El descenso del 14,3% en base general se tradujo en una caída del 11,4% en tasa subyacente, muy inferior al -18,3% del segundo trimestre. Este menor impacto refleja principalmente una combinación geográfica en el tercer trimestre que se inclina hacia zonas del mundo donde los dividendos han demostrado más resiliencia, sobre todo en Norteamérica y los mercados emergentes, pero también es indicativo de que hemos dejado atrás lo peor. Muchas empresas que tradicionalmente han distribuido un porcentaje elevado de sus beneficios en dividendos, principalmente en países como el Reino Unido y Australia, y en menor medida en Europa, han reajustado ahora sus repartos a niveles más bajos, lo que afianza las bases para el crecimiento futuro. En general, más de dos tercios de las empresas aumentaron sus distribuciones o las mantuvieron estables en el tercer trimestre, en comparación con poco menos de un tercio que las recortó o canceló.

## 176,0

NUESTRO ÍNDICE DE REPARTOS MUNDIALES CAYÓ HASTA 176 PUNTOS, UN NIVEL QUE NO VEÍAMOS DESDE HACE CASI TRES AÑOS. PREVEMOS QUE TOCARÁ FONDO A FINALES DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2021

El tercer trimestre es la temporada de grandes repartos en China y los pagos fueron más elevados en términos interanuales. Canadá y Hong Kong fueron de los pocos grandes países en los que los dividendos también ganaron terreno. Los peores resultados provinieron del Reino Unido, Australia y los Países Bajos.

Los dividendos extraordinarios fueron notablemente inferiores en el tercer trimestre, y cayeron a tan solo 1.800 millones de dólares, la cifra más baja desde 2010, y muy inferior a su media trimestral a largo plazo, de 9.300 millones de dólares. Los dividendos extraordinarios tienen carácter discrecional y, con ellos, las empresas devuelven a sus accionistas el excedente de capital. Debido a los confinamientos de 2020, las compañías no disponen de un gran excedente de capital y la cancelación de los planes de dividendos extraordinarios es una forma relativamente sencilla de preservar la liquidez.

Nuestro índice de repartos mundiales cayó hasta 176 puntos, un nivel que no veíamos desde hace casi tres años. Prevemos que tocará fondo a finales del primer trimestre de 2021.

## DIVIDENDOS ANUALES POR REGIÓN (EN MILES DE MILLONES DE USD)

Región	2016	%*	2017	%*	2018	%*	2019	%*	T3 2019	%*	T3 2020	%*
Mercados emergentes	\$89,2	-22,0	\$105,8	19,0	\$127,5	20,6	\$139,9	9,7	\$59,2	4,8	\$57,8	-2,3
Europa (excl. Reino Unido)	\$223,2	5,0	\$225,1	1,0	\$256,6	14,0	\$251,1	-2,1	\$44,1	11,4	\$33,1	-25,0
Japón	\$64,7	23,0	\$70,0	8,0	\$79,1	13,0	\$85,4	8,0	\$6,4	22,5	\$5,3	-16,5
Norteamérica	\$444,8	1,0	\$475,7	7,0	\$509,7	7,2	\$535,1	5,0	\$135,3	4,1	\$128,9	-4,7
Asia-Pacífico (excl. Japón)	\$115,4	1,0	\$141,6	23,0	\$150,4	6,2	\$147,5	-1,9	\$61,1	-4,4	\$48,8	-20,1
Reino Unido	\$93,0	-3,0	\$95,7	3,0	\$99,6	4,1	\$105,8	6,2	\$35,3	5,2	\$18,7	-47,0
Total	\$1 030,3	0,0	\$1 113,8	8,0	\$1 223,0	9,8	\$1 264,8	3,4	\$341,5	3,9	\$292,6	-14,3
Dividendos más allá de las 1.200 primeras empresas	\$130,7	0,0	\$141,3	8,0	\$155,2	9,8	\$160,5	3,4	\$43,3	3,9	\$37,1	-14,3
Total General	\$1 161,0	0,0	\$1 255,1	8,0	\$1 378,1	9,8	\$1 425,3	3,4	\$384,8	3,9	\$329,8	-14,3

\* % cambio

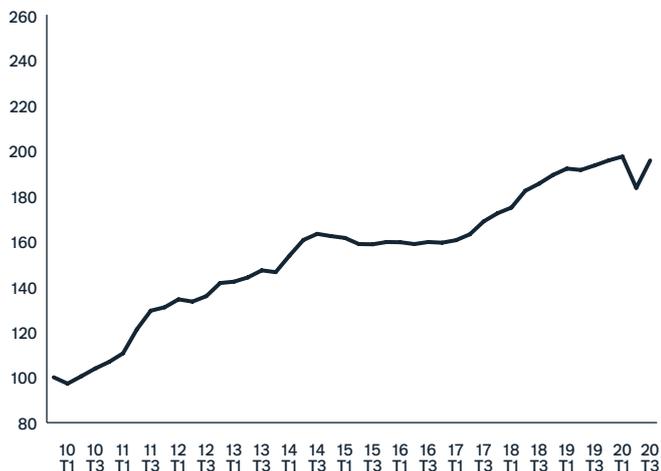
Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

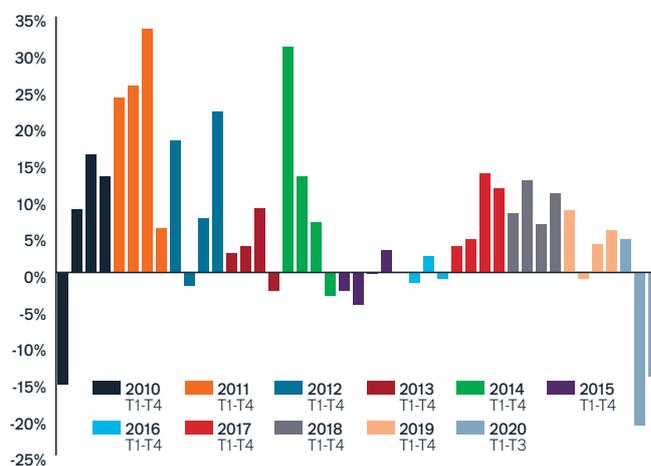
El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

<sup>1</sup> Véase Anexo 1 para obtener detalles sobre las revisiones de los datos del segundo trimestre.

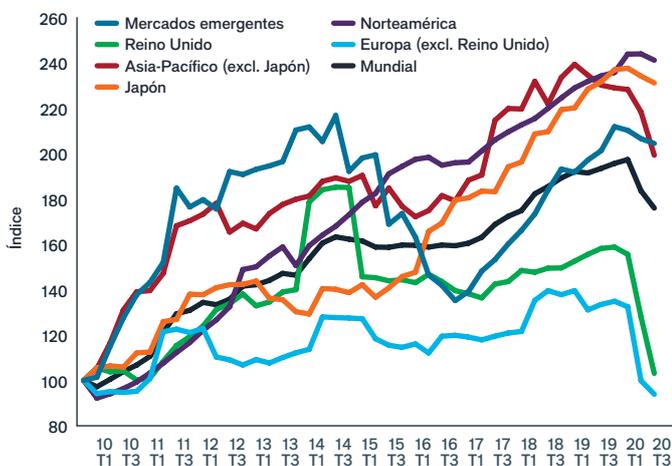
## JHGDI (ÍNDICE)



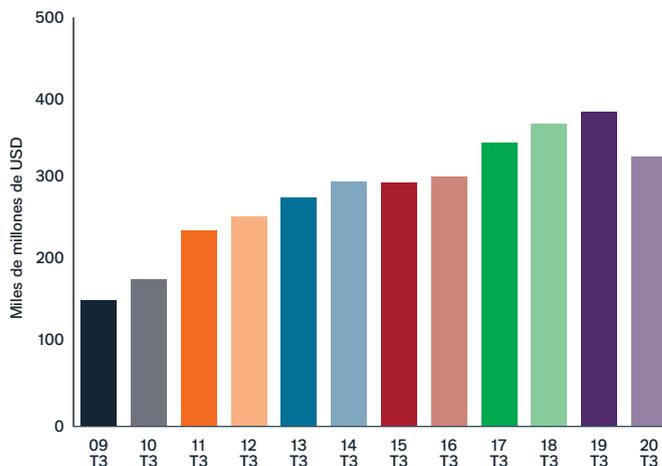
## DIVIDENDOS TOTALES, CRECIMIENTO ANUAL POR TRIMESTRE (EN %)



## JHGDI POR REGIÓN (ÍNDICE)



## DIVIDENDOS MUNDIALES (EN MILES DE MILLONES DE USD)



Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

# CRECIMIENTO GENERAL FRENTE A SUBYACENTE: LAS EMPRESAS RECORTAN PRIMERO LOS DIVIDENDOS EXTRAORDINARIOS

Los tipos de cambio mundiales han sido volátiles en 2020. En particular, las monedas de los mercados emergentes se han depreciado frente al dólar estadounidense, aunque en muchas partes del mundo las divisas se han apreciado. Sin embargo, a escala mundial, el efecto fue generalmente neutro en el tercer trimestre. A largo plazo, nuestro índice refleja que los efectos de los tipos de cambio son irrelevantes, lo que implica que los inversores no deben preocuparse por las fluctuaciones a corto plazo.

Los dividendos extraordinarios registraron un drástico descenso en el tercer trimestre en base interanual, lo que lastró la tasa de crecimiento general en dos puntos porcentuales. El impacto fue especialmente notable en el Reino Unido y Australia.

Hemos mitigado el ruido generado por las empresas que modifican su calendario de distribuciones debido a las turbulencias provocadas por la pandemia (véase el Anexo 1). Más allá de esto, los factores temporales y los cambios en los componentes de nuestro índice solo tuvieron un leve efecto en el tercer trimestre.

A LARGO PLAZO, NUESTRO ÍNDICE REFLEJA QUE LOS EFECTOS DE LOS TIPOS DE CAMBIO SON IRRELEVANTES, LO QUE IMPLICA QUE LOS INVERSORES NO DEBEN PREOCUPARSE POR LAS FLUCTUACIONES A CORTO PLAZO

## TASA DE CRECIMIENTO ANUAL PARA EL T3 DE 2020 – AJUSTES DE CRECIMIENTO DE SUBYACENTE A GENERAL – POR REGIÓN

Región	Crecimiento subyacente*	Dividendos extraordinarios*	Efecto de los tipos de cambio	Variaciones en el índice	Efectos temporales†	Crecimiento general de los dividendos*
Mercados emergentes	1,7%	-1,1%	-4,7%	0,6%	1,2%	-2,3%
Europa (excl. Reino Unido)	-26,8%	-0,3%	2,3%	-0,9%	0,7%	-25,0%
Japón	-16,0%	-1,0%	0,3%	0,1%	0,0%	-16,5%
Norteamérica	-3,3%	-1,2%	-0,1%	-0,2%	0,0%	-4,7%
Asia-Pacífico (excl. Japón)	-12,8%	-2,6%	2,4%	1,2%	-8,3%	-20,1%
Reino Unido	-41,6%	-7,8%	2,6%	-0,1%	0,0%	-47,0%
Mundial	-11,4%	-2,0%	0,2%	0,1%	-1,2%	-14,3%

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

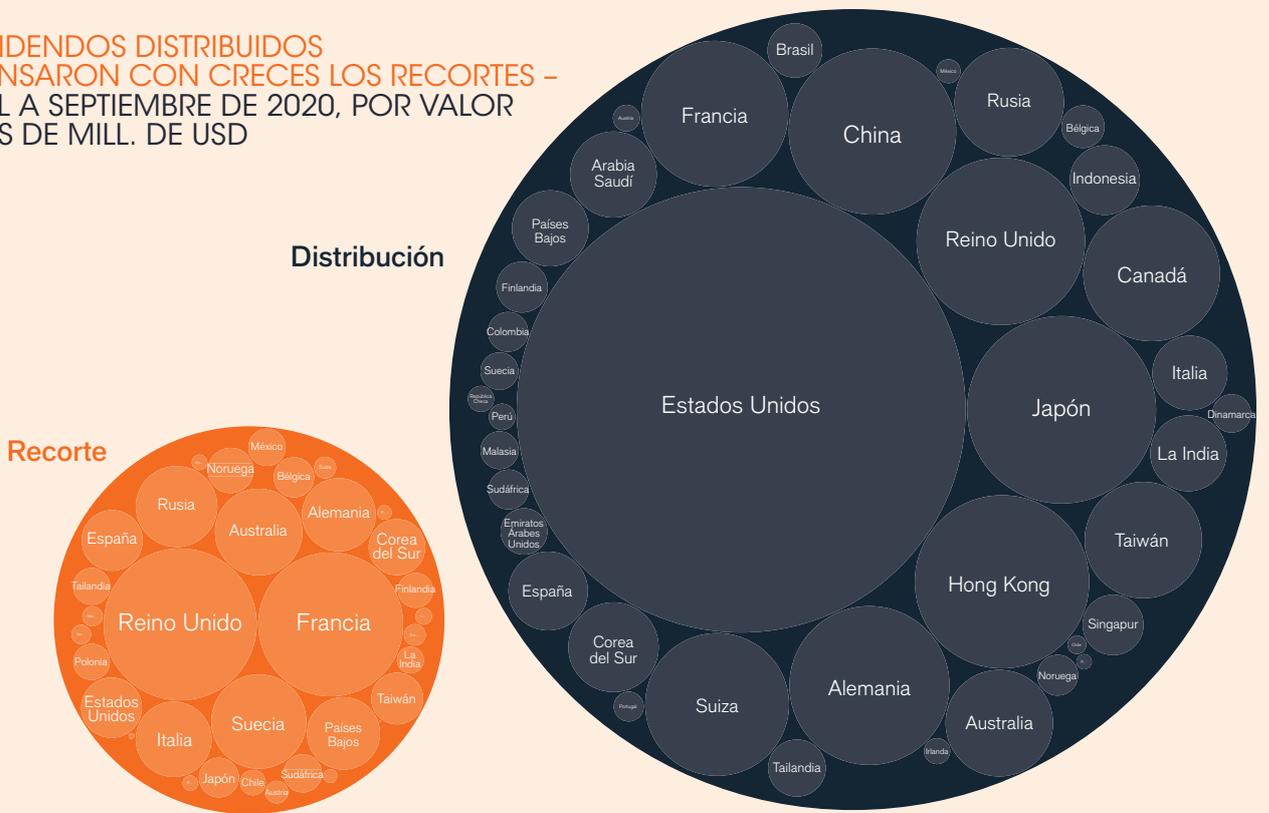
Las referencias hechas a valores específicos no deben interpretarse ni forman parte de una oferta o invitación para emitir, vender, suscribir o comprar el valor.

† Los efectos temporales no son significativos en términos anuales.

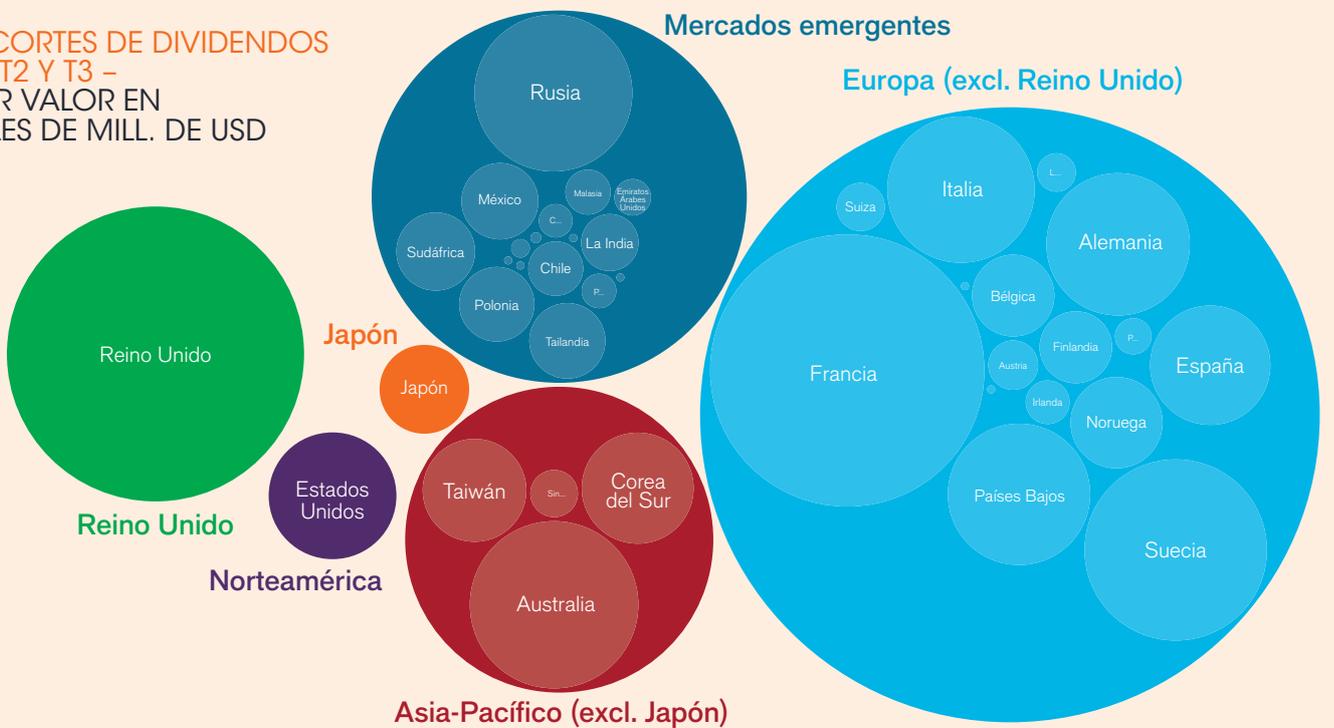
\* Consúltese el glosario de términos recogido en la página 18.

# REGIONES Y PAÍSES

LOS DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS COMPENSARON CON CRECES LOS RECORTES – DE ABRIL A SEPTIEMBRE DE 2020, POR VALOR EN MILES DE MILL. DE USD



RECORTES DE DIVIDENDOS EN T2 Y T3 – POR VALOR EN MILES DE MILL. DE USD



Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

# REGIONES Y PAÍSES (CONTINUACIÓN)

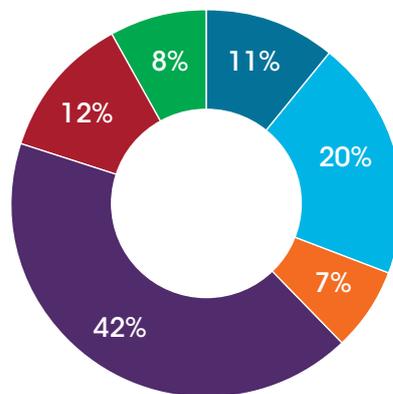
## Norteamérica

Los dividendos de Estados Unidos y Canadá siguieron saliendo relativamente ilesos en el tercer trimestre. Los repartos totales en Norteamérica retrocedieron un 4,7% en tasa general hasta 128.900 millones de dólares, lo que equivale a una caída subyacente del 3,3% tras tener en cuenta los descensos en los dividendos extraordinarios y otros factores secundarios. La caída hizo que las distribuciones norteamericanas volvieran a niveles que no veíamos desde mediados de 2018, pero fue, con diferencia, el paso atrás más leve de cualquiera de nuestras regiones.

En EE. UU., el panorama ha empeorado desde nuestro último informe, pero no de forma drástica. Los dividendos cayeron un 5,4% en base general hasta 117.700 millones de dólares, lo que equivale a un descenso subyacente del 3,9%. Esto contrasta con unas distribuciones planas en el segundo trimestre.

Ocho de cada diez empresas estadounidenses mantuvieron o aumentaron su remuneración al accionista en el tercer trimestre, por debajo de las nueve de cada diez del segundo trimestre, si bien una de cada seis canceló totalmente sus repartos. La más destacada de ellas fue Las Vegas Sands, la compañía estadounidense de juegos de azar, que está acusando una notable caída en el número de visitantes a causa de la pandemia. Con todo, el mayor impacto provino de Wells Fargo, que redujo su dividendo un 80% para cumplir con las directrices de cobertura de dividendos emitidas por la Reserva Federal. Entretanto, la nueva empresa que más dividendos distribuye, Microsoft, no hizo sino mejorar su posición, al anunciar un aumento de casi el 10% en su inminente reparto del cuarto trimestre. Además, Exxon se desmarcó de la tendencia de muchas de sus homólogas en el segmento de la producción petrolífera al mantener intacta su distribución. Se convertirá en la empresa del sector petrolero que más dividendos ha repartido en 2020, ahora que Royal Dutch Shell ha restablecido su pago en niveles más bajos.

## DIVIDENDOS 2019 POR REGIÓN

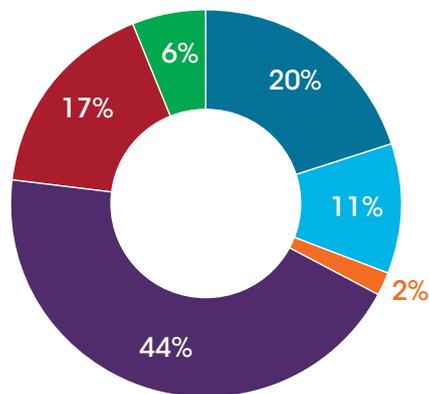


■ Mercados emergentes  
■ Norteamérica

■ Europa (excl. Reino Unido)  
■ Asia-Pacífico (excl. Japón)

■ Japón  
■ Reino Unido

## DIVIDENDOS T3 2020 POR REGIÓN



# ↓ 5,4%

EN EE. UU., EL PANORAMA HA EMPEORADO DESDE NUESTRO ÚLTIMO INFORME, PERO NO DE FORMA DRÁSTICA. LOS DIVIDENDOS CAYERON UN 5,4% EN BASE GENERAL HASTA 117.700 MILLONES DE DÓLARES, LO QUE EQUIVALE A UN DESCENSO SUBYACENTE DEL 3,9%

El cuarto trimestre marcará la pauta para los próximos cuatro, ya que muchas compañías estadounidenses fijan sus repartos en esta época del año para los próximos doce meses. Es posible que se produzca una caída mayor que en el tercer trimestre, aunque esperamos que Estados Unidos se sitúe entre los países cuyos dividendos se verán menos afectados por la pandemia. Si echamos un vistazo a las empresas que más distribuciones realizan, observamos que la totalidad de los principales pagadores del tercer trimestre, que representan un tercio de los dividendos en cuanto a valor, aumentarán sus distribuciones o las mantendrán estables. Las ratios de reparto de EE. UU. fueron inferiores a las del Reino Unido, Europa y Australia, lo que brinda un colchón en este periodo de crisis. Además, una marcada reducción en las particularmente generosas recompras de acciones en Estados Unidos ha soportado la mayor parte de los esfuerzos de las empresas por preservar su liquidez. Esto debe tenerse en cuenta en las comparaciones sobre cómo se han comportado los dividendos en EE. UU. en 2020 frente a otras zonas del mundo.

Las referencias hechas a valores específicos no deben interpretarse ni forman parte de una oferta o invitación para emitir, vender, suscribir o comprar el valor. Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

Canadá volvió a demostrar su resiliencia, con un aumento interanual del 2,9% en tasa subyacente de sus repartos, su decimoquinto trimestre consecutivo de crecimiento subyacente y uno de los mejores resultados del mundo. Hubo algunos recortes más de dividendos en el tercer trimestre que en el segundo (por ejemplo, Restaurant Brands canceló su distribución), pero los grandes bancos canadienses, bien capitalizados, aumentaron los dividendos lo suficiente como para compensar los recortes e impulsar el total nacional.

## Europa (excl. Reino Unido)

Relativamente pocas compañías europeas distribuyen dividendos en el tercer trimestre; la mayoría realiza un reparto anual único en el segundo. Los pagos del segundo trimestre cayeron un 36,9% revisado en base subyacente, por lo que el descenso del 26,8% en el tercer trimestre supone una mejora. No deja de ser una gran caída, ya que la mayoría de los países europeos se han visto gravemente afectados por la pandemia y sus empresas han recortado dividendos para preservar la tesorería, pero también ha ocultado importantes divergencias entre los distintos países.

Las empresas francesas fueron las que más contribuyeron al total europeo en el tercer trimestre. La caída subyacente del 22,8% fue muy inferior al 55,4% revisado del segundo trimestre y reflejó una combinación sectorial más favorable, en particular con la ausencia de bancos en el trimestre comparativo de 2019. Total, por ejemplo, desafió a muchas de sus homólogas europeas al mantener su dividendo intacto. Varias empresas francesas también restablecieron los repartos cancelados; entre ellas, Danone, que realizó un notable aumento, y Bouygues y L'Oréal, que mantuvieron sus dividendos en niveles elevados en tasa interanual. Michelin, LVMH y Axa también restablecieron sus distribuciones, aunque en niveles muy inferiores.

En Alemania, tanto Vonovia como RWE retomaron la remuneración al accionista también con alzas en sus repartos, pero esto no bastó para compensar el recorte del 70% efectuado por Daimler. En general, los dividendos alemanes cayeron un 36,5% en base

# ↓36,9%

LOS PAGOS DEL SEGUNDO TRIMESTRE CAYERON UN 36,9% REVISADO EN BASE SUBYACENTE, POR LO QUE EL DESCENSO DEL 26,8% EN EL TERCER TRIMESTRE SUPONE UNA MEJORA

subyacente, frente a una cifra revisada del -9,8% en el segundo trimestre. Aun así, Alemania será ya con toda seguridad uno de los países europeos con mejores resultados en cuanto a dividendos en 2020, sobre todo porque Volkswagen distribuyó el suyo (con cinco meses de retraso, en octubre) con toda su pujanza. La resistencia de Alemania refleja la ausencia de grandes bancos que distribuyen dividendos, así como su control de la pandemia.

En Suiza, Kuhne & Nagel restableció su distribución suspendida, aunque la recortó en un tercio, mientras que el grupo de artículos de lujo Richemont redujo su dividendo a la mitad al sufrir los efectos del cierre de tiendas en todo el mundo. Esto hizo que el total suizo disminuyera un 29,1% en base subyacente, aunque para el año completo esperamos que los pagos suizos superen ligeramente los de 2019.

Los dividendos españoles acusaron un duro segundo trimestre (con una caída del 68% revisada, sobre todo a causa de la cancelación de los repartos bancarios), pero el tercer trimestre mostró mucho mejor tono, con una remuneración al accionista plana en tasa interanual subyacente. El aumento de los repartos en las empresas de suministros públicos (sobre todo, Iberdrola) compensó la cancelación de la distribución de Amadeus, ya que la empresa de tecnología para el sector de los viajes se vio muy afectada, al igual que sus clientes. Repsol y Telefónica pudieron mantener sus dividendos prácticamente intactos. La pujanza de las empresas de suministros públicos españolas no se repitió en Italia, donde los dividendos se vieron lastrados por el contundente recorte de Eni.

La cancelación de las distribuciones en los sectores bancario y cervecero tuvo un notable efecto en los Países Bajos, aunque su eliminación se vio compensada parcialmente por un gran aumento en el dividendo de la cadena de alimentación Ahold Dehaize que, junto con muchas de sus homólogas a escala mundial, se está beneficiando del cambio de hábitos de consumo durante la pandemia. La aseguradora NN Group también restableció su reparto suspendido de mayo, además de abonar su

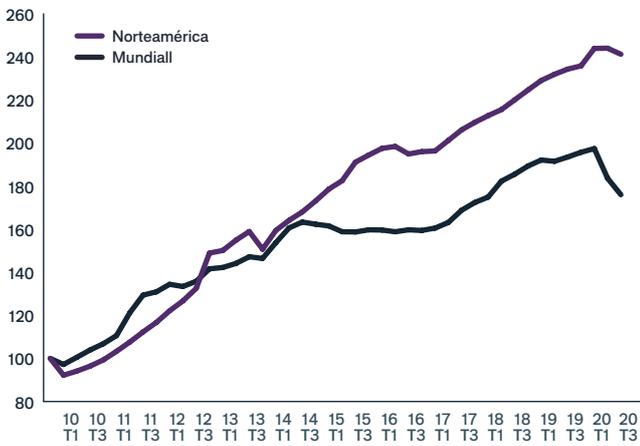
Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

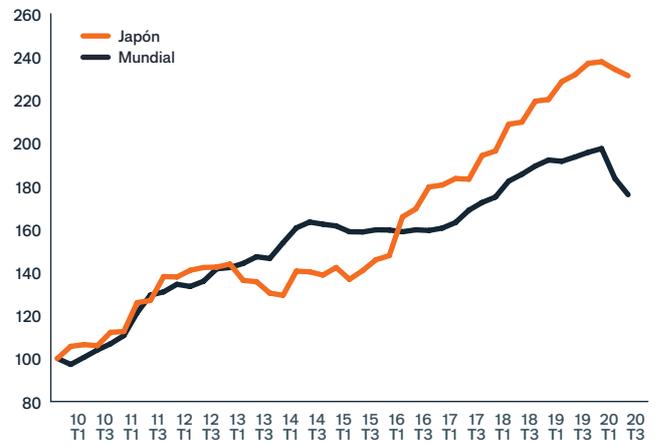
El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

# REGIONES Y PAÍSES (CONTINUACIÓN)

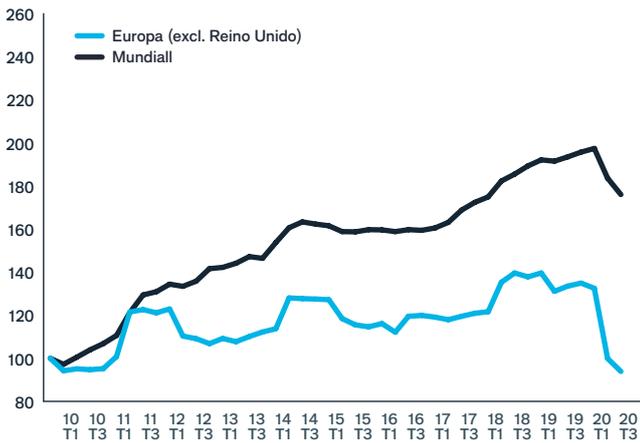
## JHGDI – NORTEAMÉRICA



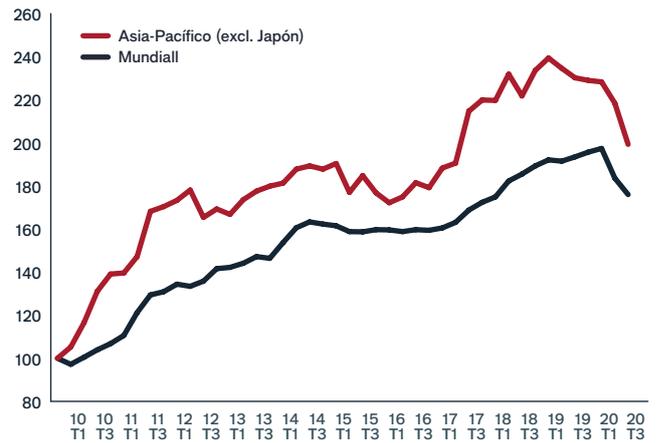
## JHGDI – JAPÓN



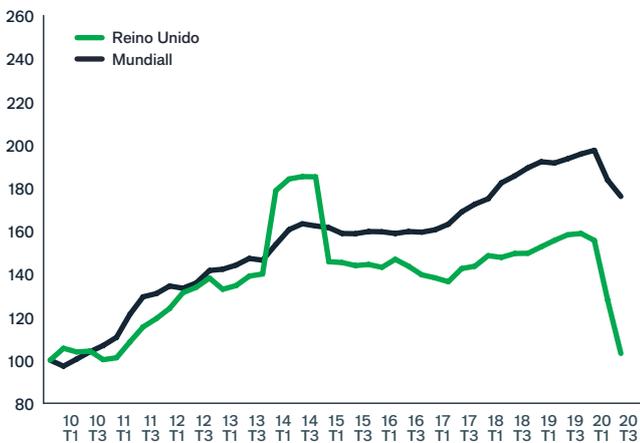
## JHGDI – EUROPA (EXCL. REINO UNIDO)



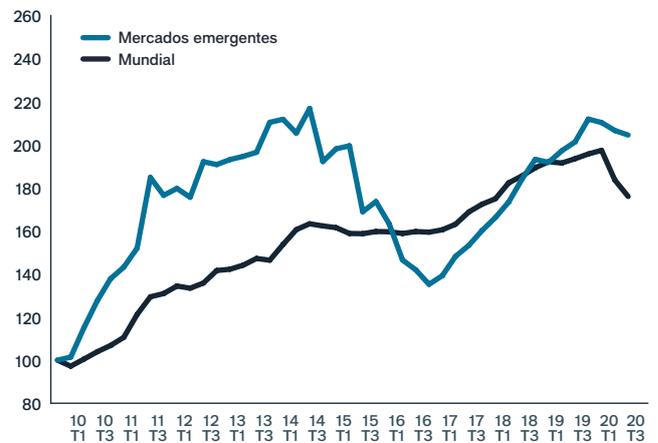
## JHGDI – ASIA-PACÍFICO (EXCL. JAPÓN)



## JHGDI – REINO UNIDO



## JHGDI – MERCADOS EMERGENTES



Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

habitual dividendo a cuenta. En base subyacente, los dividendos holandeses cayeron 44,8% en el tercer trimestre, en comparación con una cifra revisada del -50,1% en el segundo trimestre, lo que lo convierte en uno de los países más afectados del mundo.

## Reino Unido

El Reino Unido está sufriendo recortes más pronunciados que la mayoría de las demás zonas del mundo. Esto se debe principalmente a una combinación sectorial dominada por el petróleo, la banca y la minería, a una trayectoria de exceso de repartos por parte de algunas empresas clave y a que la concentración de los dividendos británicos dependía de unas pocas compañías de ingentes proporciones. Las distribuciones del Reino Unido sufrieron presiones considerables ante la prohibición de distribuir efectivo impuesta a los bancos, los recortes de la remuneración al accionista a manos de las grandes petroleras cotizadas en el país y la cancelación del dividendo de Glencore.

Los repartos británicos se dejaron un 47% en base general en el tercer trimestre, hasta 18.700 millones de dólares, el total más bajo del tercer trimestre en una década. La caída se vio magnificada por el descenso en picado de los dividendos extraordinarios. En base subyacente, los pagos retrocedieron un 41,6%, lo que sitúa al Reino Unido por detrás de muchos otros países.

En el plano positivo, algunas empresas (como la industrial Ferguson) han retomado sus repartos o han declarado su intención de hacerlo en el cuarto trimestre, mientras que otras que habíamos considerado vulnerables a los recortes de dividendos (como Diageo) vuelven a situarse en la lista de las que continuarán remunerando al accionista.

## Asia-Pacífico (excl. Japón)

El tercer trimestre es muy importante para los dividendos asiáticos. Es la temporada alta en Australia, Hong Kong y Taiwán, y sus resultados han variado en gran medida. Los dividendos totales de Asia-Pacífico (excl. Japón) cayeron un 12,8% en términos subyacentes, ligeramente por debajo de la media mundial del tercer trimestre.

↓47%

LOS REPARTOS BRITÁNICOS SE DEJARON UN 47% EN BASE GENERAL EN EL TERCER TRIMESTRE, HASTA 18.700 MILLONES DE DÓLARES, EL TOTAL MÁS BAJO DEL TERCER TRIMESTRE EN UNA DÉCADA

Los repartos australianos han sido de los más afectados del mundo. Se dejaron un 47,8% en base general hasta tan solo 9.600 millones de dólares, el total más bajo del tercer trimestre en al menos once años. Los dividendos extraordinarios fueron considerablemente más bajos que el año pasado, por lo que la caída subyacente fue menos grave, del 40,3%. La gran dependencia de los dividendos bancarios en Australia lleva mucho tiempo siendo una fuente de enormes riesgos. El año pasado, los bancos representaron la mitad de la remuneración al accionista en el componente australiano de nuestro índice. En 2020, presionados por su regulador para que solo distribuyeran hasta un 50% de sus beneficios en dividendos, y con unas ratios de reparto extremadamente elevadas de por sí, los bancos australianos no tuvieron más remedio que realizar grandes recortes para cumplir el objetivo establecido, y estos oscilaron entre el -60 y el -70% en el tercer trimestre. CBA, NAB y ANZ representaron en conjunto tres quintos de la caída de 8.800 millones de dólares en los dividendos australianos en el tercer trimestre. Otras víctimas son Insurance Australia Group, que canceló su distribución por primera vez en su historia con vistas a reforzar sus reservas de capital, así como el Aeropuerto de Sidney y Aristocrat Leisure. La cadena de alimentación Coles y la empresa de minas de oro Newcrest salieron bien paradas de la crisis actual, aunque esto se debe, en el caso de la primera, al aumento de la demanda de alimentos y, en el de la segunda, a la subida del precio del metal amarillo. Fueron las dos únicas empresas australianas de nuestro índice que aumentaron sus dividendos en tasa interanual.

Si excluimos a Australia, los dividendos de la región se mantuvieron absolutamente estables frente al mismo periodo del año anterior. Los mejores resultados de los demás países reflejan un efecto más leve de la pandemia tanto en la población como en la economía, unos balances más sólidos y unas ratios de reparto más bajas. Además, muchos de los pagos de este trimestre aluden a los beneficios de 2019 y se establecieron hace varios meses. Esto puede implicar un efecto retardado hasta el año 2021, aunque el impacto ya se ha hecho notar en algunos sectores.

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

## REGIONES Y PAÍSES (CONTINUACIÓN)

Hong Kong se anotó el crecimiento de dividendos más acelerado del universo desarrollado en el tercer trimestre, con un aumento del 9,9% en base subyacente, hasta 21.700 millones de dólares, el segundo total trimestral más elevado para este territorio. La mayor contribución al crecimiento provino de la petrolera CNOOC, si bien dos tercios de las empresas hongkonesas elevaron o mantuvieron intactos sus repartos en tasa interanual. Solo asistimos a una cancelación —el discretísimo dividendo de China Southern Airlines—, pero hubo algunos recortes importantes, como el de Hang Seng Bank, después de que los beneficios se redujeran drásticamente por las provisiones para pérdidas de préstamos relacionadas con la pandemia y las tensiones comerciales a escala mundial.

En Taiwán, los repartos fueron un 6,9% más bajos que en el mismo periodo del año anterior. Si bien todas las empresas tecnológicas de nuestro índice taiwanés mantuvieron sus dividendos estables o los aumentaron de forma considerable, las distribuciones de las petroleras y químicas cayeron de forma generalizada, lo que empañó con creces las buenas noticias del sector tecnológico.

Los dividendos en Corea del Sur también fueron inferiores en términos interanuales, dado que Hyundai canceló su pago, mientras que Singapore Telecom redujo su remuneración al accionista después de que los beneficios se desplomaran hasta su nivel más bajo desde 1993 debido a la intensificación de la competencia fuera de su mercado interno, lo que lastró los dividendos de Singapur en un trimestre habitualmente tranquilo.

↑9,9%

HONG KONG SE ANOTÓ EL CRECIMIENTO DE DIVIDENDOS MÁS ACELERADO DEL UNIVERSO DESARROLLADO EN EL TERCER TRIMESTRE, CON UN AUMENTO DEL 9,9% EN BASE SUBYACENTE, HASTA 21.700 MILLONES DE DÓLARES, EL SEGUNDO TOTAL TRIMESTRAL MÁS ELEVADO PARA ESTE TERRITORIO

### Japón

En el tercer trimestre se distribuyen muy pocos dividendos en Japón y, aunque por ello debemos ser cautelosos para no sacar demasiadas conclusiones de una muestra pequeña, el panorama de los repartos parece haber empeorado. El total cayó un 16% en base subyacente, con una disminución similar en tasa general. Empresas defensivas como Japan Tobacco y las cerveceras Kirin y Asahi mantuvieron sus distribuciones, pero algunos exportadores clave que dependen del gasto discrecional de los consumidores, como Bridgestone, Honda Motor y Canon, efectuaron fuertes recortes. En el plano positivo, Olympus restableció su dividendo suspendido, aunque a un tercio del nivel del año pasado.

Con todo, en general, seguimos esperando que las empresas niponas recorten sus dividendos menos que la media mundial para el año 2020 completo, ante una ratio de repartos reducida en ese mercado y debido a un efecto relativamente más leve de la pandemia.

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

## Mercados emergentes

Los dividendos de los mercados emergentes fueron relativamente halagüeños en el tercer trimestre, tras un T2 más o menos en línea con la media mundial. La debilidad de los tipos de cambio y la disminución de los dividendos extraordinarios, de carácter discrecional, lastraron las distribuciones un 2,3% en tasa general, si bien avanzaron un 1,7% en base subyacente. Este grupo abarca una amplia gama de países con exposiciones sectoriales muy diversas, modelos económicos distintos y una experiencia ampliamente divergente en la pandemia. Puede que asistamos a un efecto retardado en los pagos en los próximos meses, pero, en general, el T3 fue relativamente resistente.

Los dividendos chinos se concentran en el tercer trimestre, y este pico estacional hace que dominen la cifra total de los mercados emergentes. Subieron un 3,3% en tasa subyacente hasta 30.000 millones de dólares, muy por delante del resto del mundo, y solo ligeramente por detrás de la cifra de 2019. Al igual que en otras partes de Asia, los dividendos chinos del último trimestre aluden principalmente a los beneficios de 2019, por lo que el efecto de la recesión mundial solo se podrá cuantificar plenamente en este periodo del año que viene.

Tres cuartos de las empresas chinas de nuestro índice aumentaron sus dividendos o los mantuvieron estables. La mayor contribución al crecimiento provino de la aseguradora China Life, tras un marcado aumento de sus beneficios. En cambio, los ingresos de PetroChina cayeron el año pasado y la compañía redujo sus dividendos en un tercio, lo que supuso el mayor recorte. Ninguna de las dos empresas chinas que más dividendos reparten, China Construction Bank (uno de los diez mayores pagadores de dividendos del mundo) e Industrial & Commercial Bank of China aumentó sus dividendos por segundo año consecutivo. Sin crecimiento en los repartos de ambas, que juntas representan dos quintos del total anual del país, es difícil que los aumentos de empresas más pequeñas tengan mucho impacto.

LOS DIVIDENDOS DE  
LOS MERCADOS  
EMERGENTES  
FUERON  
RELATIVAMENTE  
HALAGÜEÑOS EN EL  
TERCER TRIMESTRE,  
TRAS UN T2 MÁS O  
MENOS EN LÍNEA  
CON LA MEDIA  
MUNDIAL

Los dividendos rusos resistieron bien (tras un segundo trimestre anémico), con un aumento del 6,7% en base subyacente, aunque se dejaron un 10% en dólares, lo que refleja mejor su verdadero valor dado que la mayoría de las empresas factura en dólares. Tatneft y Gazprom salieron especialmente mal paradas, ambas con grandes recortes en su distribución, pero otros gigantes energéticos como Rosneft y Lukoil aumentaron sus repartos. Los calendarios de pago de los dividendos rusos son tremendamente impredecibles y los propios dividendos, muy volátiles, por lo que solo es posible manejar una perspectiva clara a largo plazo. En los últimos cinco años, los dividendos rusos se han duplicado con creces en dólares, mucho más rápido que la media mundial, aunque es probable que caigan este año y el próximo.

En otros lugares, los repartos sudafricanos cayeron bruscamente tras la cancelación del dividendo a cuenta de Standard Bank. Indian Tobacco (la segunda empresa india que más dividendos distribuye) fue una de las pocas cuyos importantes aumentos compensaron con creces las cancelaciones en otros lugares. Los recortes de todas las empresas brasileñas de nuestro índice se vieron compensados por el pleno restablecimiento del dividendo de la compañía minera Vale.

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.



El desarrollo de la pandemia puede leerse en el impacto en los dividendos a nivel sectorial.

Las mayores caídas en la remuneración al accionista del tercer trimestre provinieron de las empresas de consumo discrecional, con un descenso del 43% en base subyacente, y los fabricantes de automóviles y las empresas de ocio fueron las que más recortaron sus distribuciones. Los medios de comunicación, la industria aeroespacial y los bancos también se vieron gravemente afectados. Los sectores más resistentes fueron farmacia y productores y minoristas de alimentación: todos ellos incrementaron sus dividendos en tasa subyacente.

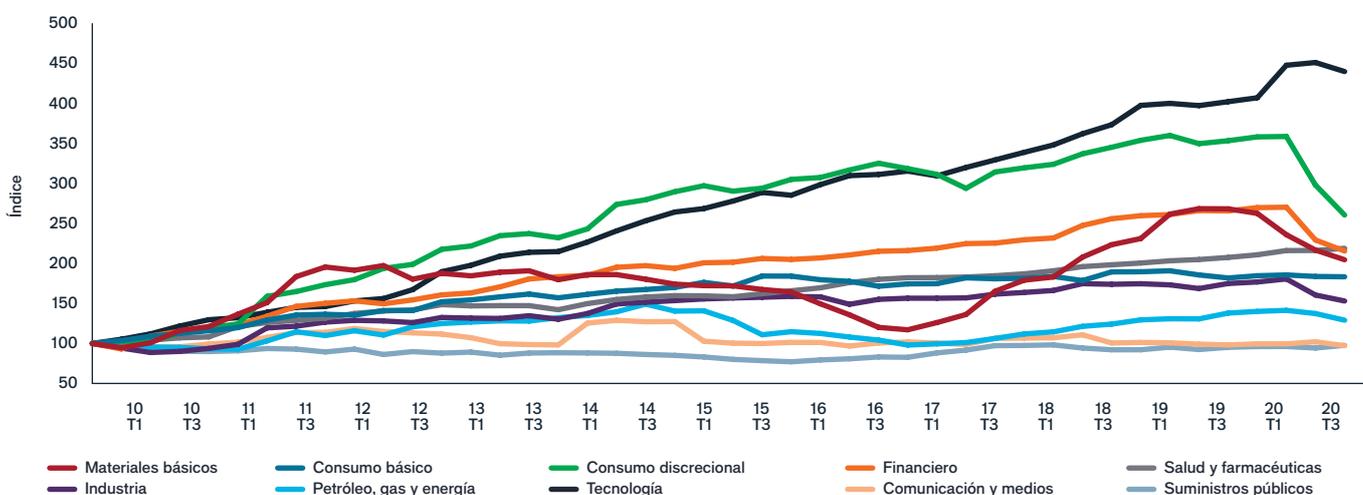
En 2019, más de dos quintos de las distribuciones a escala mundial provinieron de sectores defensivos, que están demostrando ser

relativamente inmunes a la crisis. Dos quintos de los repartos corrieron por cuenta de sectores más sensibles económicamente, que han sufrido recortes. En el quinto restante, el impacto ha sido heterogéneo.

↓43%

LAS MAYORES CAÍDAS EN LA REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA DEL TERCER TRIMESTRE PROVINIERON DE LAS EMPRESAS DE CONSUMO DISCRECIONAL, CON UN DESCENSO DEL 43% EN BASE SUBYACENTE, Y LOS FABRICANTES DE AUTOMÓVILES Y LAS EMPRESAS DE OCIO FUERON LAS QUE MÁS RECORTARON SUS DISTRIBUCIONES

## JHGDI – DIVIDENDOS TOTALES POR INDUSTRIA



Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

# PRINCIPALES EMPRESAS

## PRINCIPALES EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE DIVIDENDOS

Clasificación	14T3	15T3	16T3	17T3	18T3	19T3	20T3
1	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.	China Mobile Limited	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.
2	Gazprom	Kraft Foods Group, Inc	Taiwan Semiconductor Manufacturing	China Construction Bank Corp.	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Gazprom
3	BHP	BHP	Commonwealth Bank of Australia	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Keurig Dr Pepper Inc	Gazprom	China Mobile Limited
4	China Mobile Limited	China Mobile Limited	China Mobile Limited	Commonwealth Bank of Australia	China Mobile Limited	BHP	Microsoft Corporation
5	Westpac Banking Corp	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Royal Dutch Shell Plc	Royal Dutch Shell Plc	BHP	HSBC Holdings plc	AT&T, Inc.
6	Rosneft Oil Co.	Commonwealth Bank of Australia	Westpac Banking Corp	Westpac Banking Corp	Commonwealth Bank of Australia	China Mobile Limited	Exxon Mobil Corp.
7	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Exxon Mobil Corp.	Exxon Mobil Corp.	Savings Bank Of Russia	Commonwealth Bank of Australia	Apple Inc
8	Vodafone Group plc	Westpac Banking Corp	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Apple Inc	HSBC Holdings plc	Rio Tinto	PJSC Lukoil
9	Australia & New Zealand Banking Group Ltd.	Vodafone Group plc	Apple Inc	Gazprom	Royal Dutch Shell Plc	Royal Dutch Shell Plc	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.
10	Royal Dutch Shell Plc	Exxon Mobil Corp.	AT&T, Inc.	Vodafone Group plc	Apple Inc	AT&T, Inc.	JPMorgan Chase & Co.
<b>Subtotal, en miles de millones de dólares</b>	45,2	50,4	42,4	53,0	51,5	51,8	44,0
<b>% del total</b>	<b>15,1%</b>	<b>16,9%</b>	<b>13,9%</b>	<b>15,3%</b>	<b>13,9%</b>	<b>13,5%</b>	<b>13,3%</b>
11	Exxon Mobil Corp.	Gazprom	Gazprom	AT&T, Inc.	Exxon Mobil Corp.	Exxon Mobil Corp.	Rosneft Oil Co.
12	Apple Inc	Royal Dutch Shell Plc	Microsoft Corporation	Microsoft Corporation	Westpac Banking Corp	Microsoft Corporation	Johnson & Johnson
13	Bank of China Ltd.	Apple Inc	Vodafone Group plc	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Microsoft Corporation	Apple Inc	Cnooc Ltd.
14	Eni Spa	Australia & New Zealand Banking Group Ltd.	Australia & New Zealand Banking Group Ltd.	BHP	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Verizon Communications Inc
15	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Bank of China Ltd.	Verizon Communications Inc	National Australia Bank Limited	Vodafone Group plc	PetroChina Co. Ltd.	L'Oreal
16	Banco Santander S.A.	Microsoft Corporation	MTR Corporation Ltd.	Australia & New Zealand Banking Group Ltd.	AT&T, Inc.	JPMorgan Chase & Co.	Chevron Corp.
17	AT&T, Inc.	AT&T, Inc.	Bank of China Ltd.	Verizon Communications Inc	Gazprom	Johnson & Johnson	BHP Group Limited
18	Telstra Corporation	General Electric Co.	Johnson & Johnson	MTR Corporation Ltd.	National Australia Bank Limited	Verizon Communications Inc	Bank of China Ltd.
19	Microsoft Corporation	Verizon Communications Inc	General Electric Co.	Power Assets Holdings Limited	Verizon Communications Inc	National Australia Bank Limited	Taiwan Semiconductor Manufacturing
20	General Electric Co.	Johnson & Johnson	Telstra Corporation	Johnson & Johnson	Australia & New Zealand Banking Group Ltd.	Cnooc Ltd.	Pfizer Inc.
<b>Subtotal, en miles de millones de dólares</b>	25,2	25,7	24,0	26,5	27,8	28,8	27,6
<b>Total en miles de millones de dólares</b>	<b>70,5</b>	<b>76,1</b>	<b>66,4</b>	<b>79,5</b>	<b>79,3</b>	<b>80,6</b>	<b>71,6</b>
<b>% del total mundial</b>	<b>23,5%</b>	<b>25,5%</b>	<b>21,7%</b>	<b>22,9%</b>	<b>21,4%</b>	<b>20,9%</b>	<b>21,7%</b>

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

Las referencias hechas a valores específicos no deben interpretarse ni forman parte de una oferta o invitación para emitir, vender, suscribir o comprar el valor.

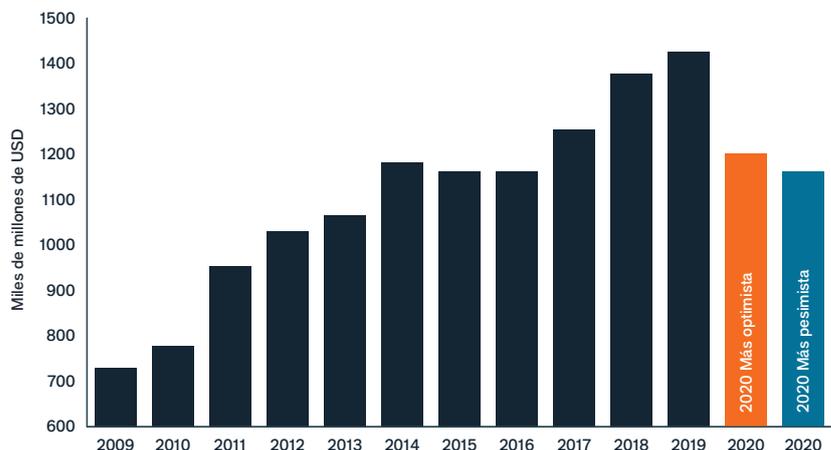
# CONCLUSIÓN Y PERSPECTIVAS

Está claro que lo peor de los recortes en la remuneración al accionista ya ha quedado atrás, aunque no esperamos volver a asistir a un crecimiento de los dividendos hasta el segundo trimestre de 2021, un año después del confinamiento a escala mundial. También está claro que existe una marcada divergencia entre las distintas zonas geográficas. Europa, el Reino Unido y Australia son las más afectadas, Japón está en punto intermedio, mientras que los mercados emergentes (gracias, en gran parte, a China) y Norteamérica están demostrando ser los más resistentes.

Sin embargo, no debemos hacer demasiado hincapié en los recortes relativamente inferiores de Estados Unidos. En el plano positivo, las grandes empresas tecnológicas no se han visto afectadas por la pandemia y han incrementado sus repartos, el sector petrolero ha demostrado hasta ahora su capacidad de recuperación y los bancos han sufrido muchas menos presiones de sus reguladores que los de otras zonas del mundo. Pero no debemos ignorar las recompras de acciones. La rentabilidad total para los accionistas en EE. UU. se divide aproximadamente al 50% entre recompras y dividendos. Las encuestas sobre las reducciones de las recompras en 2020 estarán disponibles a principios de 2021, pero si alrededor de la mitad de las recompras se anulan este año en este país, esto hará que la rentabilidad total para el accionista caiga algo más de un 25% (incluyendo los modestos recortes de dividendos). Esto reflejaría un panorama más real para el país, que lo sitúa más en consonancia con los países europeos con mejores resultados en lo que a distribuciones se refiere.

En abril, en lo más profundo de la incertidumbre generada por la pandemia, calculamos que los dividendos mundiales podrían caer, como mínimo, un 15% este año y hasta un 35%. En julio, redujimos esta horquilla a entre un -19% y un -25%. Ahora confiamos en que la cifra final rondará el límite superior de nuestras expectativas. Nuestra hipótesis más optimista prevé un descenso del -17,5% hasta 1,20 billones de dólares en base subyacente, lo que equivale

## DIVIDENDOS ANUALES (MILES DE MILL. DE USD)



DE CARA A 2021,  
CABE RECORDAR  
QUE EL PRIMER  
TRIMESTRE  
CONTINUARÁ  
VIÉNDOSE AFECTADO  
POR LAS  
REDUCCIONES, PERO  
LAS COSAS DEBERÍAN  
MEJORAR A PARTIR  
DE ENTONCES

a una caída general del -15,7%. En la hipótesis más pesimista, los dividendos se dejarán un -20,2% en tasa subyacente hasta 1,16 billones de dólares, lo que supone una caída general del -18,5% (la diferencia se debe principalmente al retroceso de los dividendos extraordinarios). Nuestra hipótesis más optimista daría al traste con más de tres años de crecimiento de los dividendos (la más pesimista borraría cuatro años en positivo), lo que costaría a los inversores 224.000 millones de dólares en pérdidas de rentas este año.

De cara a 2021, cabe recordar que el primer trimestre continuará viéndose afectado por las reducciones, pero las cosas deberían mejorar a partir de entonces. El gran interrogante reside en las decisiones que los reguladores del Reino Unido, Europa y Australia tomarán sobre los dividendos bancarios. Y, por supuesto, mucho depende de la pandemia y de la severidad y duración de cualquier nuevo confinamiento. Estimamos que, en el peor de los casos, los repartos podrían permanecer planos el próximo año en base subyacente, si bien se recuperarían un 12% en nuestra hipótesis más optimista.

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

Todos los años, Janus Henderson analiza los dividendos que distribuyen las 1.200 empresas más importantes por capitalización de mercado (a 31/12, antes del inicio de cada año). Los dividendos se incluyen en el modelo con la fecha en la que se distribuyen. Los dividendos se calculan brutos, con base en el número de acciones en circulación en la fecha de reparto (se trata de una aproximación porque, en la práctica, las empresas fijan el tipo de cambio un poco antes de la fecha de abono), y se convierten a USD a los tipos de cambio vigentes. En caso de ofrecerse un dividendo en acciones\* (scrip dividend), se asume que los inversores optan al 100% por el efectivo. De este modo, el resultado es ligeramente superior al efectivo distribuido, pero creemos que se trata del enfoque más proactivo en relación con el tratamiento de los dividendos en acciones\*. En la mayoría de los mercados no implica diferencias sustanciales, aunque en algunos, especialmente en los mercados europeos, el efecto es mayor. España es un caso especial. El modelo no tiene en cuenta el capital flotante\* dado que su objetivo es captar la capacidad de reparto de dividendos de las principales empresas cotizadas del mundo, con independencia de su estructura accionarial. Hemos calculado los dividendos distribuidos más allá de las 1.200 empresas más importantes en base al valor medio de estos repartos en comparación con los dividendos distribuidos por las empresas de gran capitalización durante un periodo de cinco años (extraídos de los datos de rentabilidad citados). Esto implica que se calculan a un porcentaje establecido del 12,7% del total de dividendos a escala mundial de las 1.200 empresas más importantes y, por tanto, en nuestro modelo crecen a esta misma tasa. Por ello, no precisamos asumir hipótesis infundadas sobre la tasa de crecimiento de los dividendos de estas empresas más pequeñas. Todos los datos en bruto en los que se ha basado el análisis de Janus Henderson Investors han sido facilitados por Exchange Data International.

\* Consúltense el glosario de términos anterior.

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

## MATERIAS PRIMAS

- Un producto básico o agrícola primario que puede comprarse y venderse, como el cobre o el petróleo.

## RENTABILIDADES DE LOS DIVIDENDOS DE LA RENTA VARIABLE

- Una ratio financiera que refleja el porcentaje que una empresa distribuye a modo de dividendos cada año en relación con su precio por acción.

## CAPITAL FLOTANTE

- Método mediante el que se calcula la capitalización bursátil de las empresas subyacentes de un índice.

## RENTABILIDADES DE LA DEUDA PÚBLICA

- La tasa de rentabilidad arrojada por los títulos de deuda pública.

## DIVIDENDOS EN TASA GENERAL

- El total de la suma de todos los dividendos repartidos.

## CRECIMIENTO GENERAL

- Variación en los dividendos brutos totales.

## PUNTOS PORCENTUALES

- Un punto porcentual equivale a 1/100.

## DIVIDENDO EN ACCIONES

- Emisión de acciones adicionales a los inversores proporcional a la participación que ya tienen.

## DIVIDENDOS EXTRAORDINARIOS

- Habitualmente, repartos excepcionales a los accionistas por parte de las empresas que se declaran de forma independiente al ciclo de dividendos ordinarios.

## CRECIMIENTO SUBYACENTE DE LOS DIVIDENDOS

- El crecimiento general ajustado por los dividendos extraordinarios, las fluctuaciones del tipo de cambio, los efectos temporales y las variaciones en el índice.

## DIVIDENDOS EN TASA SUBYACENTE

- Dividendos generales ajustados por los dividendos extraordinarios, las fluctuaciones del tipo de cambio, los efectos temporales y las variaciones en el índice.

## LA VOLATILIDAD

- La tasa y medida en la que sube o baja, por ejemplo, el precio de un título o un índice de mercado. Si el precio oscila al alza y a la baja con fuerza, presenta una volatilidad elevada. Si el precio evoluciona más lentamente y en menor medida, su volatilidad es menor. La volatilidad se utiliza como indicador del riesgo.

# ANEXOS

---

Con vistas a eliminar la perturbación causada por la cancelación o suspensión inicial de los dividendos de las empresas y su reciente restablecimiento, hemos reexpresado las cifras del segundo trimestre para asegurarnos de reflejar los recortes y cancelaciones reales, no solo los retrasos. Por supuesto, este efecto desaparecería a finales de año, pero resulta útil para hacernos una idea exacta del avance mientras tanto. Este ejercicio situó el total de distribuciones en el segundo trimestre en una caída del 18,3% en base subyacente, en lugar de un descenso del 19,1%. Hemos revisado a la baja el resultado de los dividendos de los mercados emergentes y de Asia-Pacífico (excl. Japón), pero en el resto de zonas geográficas, nuestras cifras son más altas o se han mantenido fundamentalmente sin cambios. Cuando resulta relevante, aludimos a revisiones para países concretos más adelante en esta edición.

## CRECIMIENTO SUBYACENTE – REVISIÓN DE LAS CIFRAS DEL T2 2020

Región	Resultados originales T2	Resultados revisados T2
Mercados emergentes	13,4%	-17,3%
Europa (excl. Reino Unido)	-39,7%	-36,9%
Japón	-3,1%	-2,2%
Norteamérica	0,2%	0,4%
Asia-Pacífico (excl. Japón)	-9,0%	-10,8%
Reino Unido	-40,9%	-40,7%
<b>Mundial</b>	<b>-19,1%</b>	<b>-18,3%</b>

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

# ANEXOS (CONTINUACIÓN)

## DIVIDENDOS TRIMESTRALES POR PAÍS EN MILES DE MILLONES DE USD

Región	País	14T3	15T3	16T3	17T3	18T3	19T3	20T3
<b>Mercados emergentes</b>	Brasil	3,7	2,1	2,0	2,4	3,4	1,5	3,2
	China	36,2	28,6	25,3	24,9	28,7	27,4	30,0
	Colombia	0,1	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0
	República Checa	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,6	0,8
	La India	4,0	4,0	3,7	5,4	6,0	6,5	5,8
	Indonesia	0,2	0,4	0,2	0,4	0,3	2,4	1,8
	Malasia	1,1	1,1	1,1	0,8	0,8	0,7	0,2
	México	0,8	1,5	0,8	0,7	0,9	1,0	0,4
	Filipinas	0,4	0,5	0,4	0,1	0,1	0,5	0,3
	Polonia	1,5	0,7	0,6	0,0	0,5	1,6	0,0
	Rusia	16,5	6,1	7,9	10,4	10,5	13,7	12,4
	Arabia Saudí	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7
	Sudáfrica	2,3	1,7	0,9	1,8	1,5	1,0	0,2
	Tailandia	1,7	1,7	1,5	1,0	1,4	1,6	0,7
	Emiratos Árabes Unidos	0,0	0,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,4
<b>Europa (excl. Reino Unido)</b>	Austria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1
	Bélgica	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
	Dinamarca	0,0	0,0	0,9	1,1	1,1	1,0	0,9
	Finlandia	1,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,0
	Francia	3,8	1,8	8,3	8,7	13,1	16,6	12,5
	Alemania	0,0	0,0	2,8	6,5	8,1	8,3	6,1
	Irlanda	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
	Israel	0,4	0,4	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
	Italia	2,6	1,6	1,6	2,8	3,4	3,3	2,5
	Países Bajos	1,6	3,1	4,3	3,8	4,0	4,8	2,8
	Noruega	1,4	0,7	0,7	0,7	0,8	1,0	0,4
	Portugal	0,2	0,0	0,2	0,2	0,2	0,3	0,0
	España	7,4	4,9	8,0	6,0	6,9	5,9	5,6
Suiza	0,8	2,1	1,3	1,5	1,5	2,3	1,8	
<b>Japón</b>	Japón	2,1	3,6	4,9	4,8	5,2	6,4	5,3
	Canadá	9,6	8,6	7,9	9,7	10,2	10,9	11,2
<b>Norteamérica</b>	Estados Unidos	87,4	108,0	100,7	110,0	119,7	124,4	117,7
	<b>Asia-Pacífico (excl. Japón)</b>	Australia	18,9	21,1	21,1	21,6	19,8	18,4
Hong Kong		12,8	12,1	13,8	25,2	17,4	19,1	21,7
Singapur		3,0	3,2	3,2	2,5	3,3	1,4	1,3
Corea del Sur		0,4	0,5	0,5	1,3	2,6	2,5	1,9
Taiwán		10,6	13,7	16,3	19,8	20,8	19,7	14,3
<b>Reino Unido</b>	Reino Unido	31,4	30,5	28,3	32,3	33,6	35,3	18,7
<b>Total</b>		<b>265,6</b>	<b>265,2</b>	<b>271,4</b>	<b>308,3</b>	<b>328,8</b>	<b>341,5</b>	<b>292,6</b>
<b>Dividendos más allá de las 1.200 primeras empresas</b>		<b>33,7</b>	<b>33,6</b>	<b>34,4</b>	<b>39,1</b>	<b>41,7</b>	<b>43,3</b>	<b>37,1</b>
<b>Total general</b>		<b>299,3</b>	<b>298,8</b>	<b>305,8</b>	<b>347,4</b>	<b>370,5</b>	<b>384,8</b>	<b>329,8</b>

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

# ANEXOS (CONTINUACIÓN)

## DIVIDENDOS TRIMESTRALES POR INDUSTRIA, EN MILES DE MILLONES DE USD

Industria	14T3	15T3	16T3	17T3	18T3	19T3	20T3
Materiales básicos	16,4	14,9	9,7	19,3	24,4	24,3	20,3
Consumo básico	24,6	32,6	28,7	27,9	34,8	32,4	32,1
Consumo discrecional	10,7	11,7	13,8	19,0	21,1	22,1	12,5
Financiero	71,9	78,0	83,8	84,6	95,3	94,8	77,1
Salud y farmacéuticas	13,2	15,1	17,2	18,0	19,1	20,5	21,8
Industria	14,7	15,3	18,9	21,7	21,2	24,9	20,5
Petróleo, gas y energía	52,8	34,6	30,7	36,1	38,8	46,3	37,9
Tecnología	22,4	25,6	26,0	28,7	32,0	33,4	30,1
Comunicación y medios	26,5	26,0	29,7	36,9	27,2	26,4	21,7
Suministros públicos	12,3	11,4	12,8	16,1	14,8	16,5	18,5
<b>Total</b>	<b>265,6</b>	<b>265,2</b>	<b>271,4</b>	<b>308,3</b>	<b>328,8</b>	<b>341,5</b>	<b>292,6</b>
<b>Dividendos más allá de las 1.200 primeras empresas</b>	<b>33,7</b>	<b>33,6</b>	<b>34,4</b>	<b>39,1</b>	<b>41,7</b>	<b>43,3</b>	<b>37,1</b>
<b>Total general</b>	<b>299,3</b>	<b>298,8</b>	<b>305,8</b>	<b>347,4</b>	<b>370,5</b>	<b>384,8</b>	<b>329,8</b>

## DIVIDENDOS TRIMESTRALES POR SECTOR, EN MILES DE MILLONES DE USD

Industria	Sector	14T3	15T3	16T3	17T3	18T3	19T3	20T3
<b>Materiales básicos</b>	Materiales de construcción	0,6	0,2	0,3	0,5	0,6	0,6	0,5
	Químicos	5,0	4,7	5,7	7,1	7,9	7,5	7,6
	Metales y minería	10,5	9,5	3,1	11,3	15,5	15,6	11,8
	Papel y embalaje	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,6	0,4
<b>Consumo básico</b>	Bebidas	5,9	5,8	6,2	5,1	10,6	5,1	4,8
	Alimentos	4,0	12,1	4,3	4,4	5,3	5,7	5,3
	Venta de alimentos y medicamentos	4,9	3,3	4,0	3,0	3,4	5,0	4,7
	Productos domésticos y personales	3,9	4,9	7,1	7,3	8,0	8,6	8,9
<b>Consumo discrecional</b>	Tabaco	5,9	6,4	7,1	8,1	7,5	7,9	8,4
	Bienes de consumo duradero y ropa	1,8	2,4	2,5	2,4	4,8	4,9	3,5
	Distribución generalista	3,1	3,3	4,4	4,7	2,9	3,5	3,2
	Ocio	3,4	2,8	2,7	4,0	3,7	3,8	1,6
	Otros servicios a los consumidores	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Vehículos y componentes	2,4	3,1	4,2	8,0	9,7	9,9	4,2
<b>Financiero</b>	Bancos	54,8	54,1	55,5	53,1	58,6	58,6	40,8
	Finanzas generales	4,7	7,0	6,5	7,8	9,4	7,1	7,4
	Seguros	6,7	9,1	12,5	13,9	15,6	14,7	12,7
<b>Salud y farmacéuticas</b>	Activos inmobiliarios	5,7	7,8	9,3	9,8	11,6	14,3	16,2
	Proveedores de equipamiento y servicios sanitarios	2,7	3,3	4,0	4,5	4,8	5,7	5,5
<b>Industria</b>	Farmacéuticas y compañías de biotecnología	10,5	11,8	13,2	13,6	14,3	14,8	16,3
	Aeronáutico y defensa	3,0	3,1	2,9	4,0	3,3	5,7	2,0
<b>Petróleo, gas y energía</b>	Construcción, ingeniería y materiales	2,9	2,4	3,0	3,2	4,1	5,1	5,3
	Equipos eléctricos	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,9
	Industria en general	4,0	4,6	4,6	5,4	5,7	5,1	4,9
	Servicios auxiliares	1,0	1,2	1,2	1,5	1,5	1,4	1,7
	Transporte	3,2	3,2	6,5	6,8	5,9	6,9	5,8
<b>Tecnología</b>	Energía, excluido el petróleo	0,5	0,4	0,2	1,5	0,5	0,4	0,6
	Equipos y distribución de petróleo y gas	2,9	4,5	2,3	3,4	3,7	4,1	3,9
	Productores de petróleo y gas	49,4	29,6	28,3	31,2	34,7	41,7	33,4
<b>Comunicación y medios</b>	Hardware y electrónica	9,5	9,8	9,9	11,0	11,1	11,9	11,4
	Semiconductores y equipos	6,3	8,5	9,2	10,3	12,1	12,4	8,8
	Software y servicios	6,7	7,3	6,9	7,4	8,8	9,1	10,0
<b>Suministros públicos</b>	Medios de comunicación	3,0	3,9	4,3	4,3	4,0	4,4	1,7
	Telecomunicaciones	23,5	22,1	25,4	32,6	23,2	22,0	20,0
<b>Total</b>		<b>265,6</b>	<b>265,2</b>	<b>271,4</b>	<b>308,3</b>	<b>328,8</b>	<b>341,5</b>	<b>292,6</b>
<b>Dividendos más allá de las 1.200 primeras empresas</b>		<b>33,7</b>	<b>33,6</b>	<b>34,4</b>	<b>39,1</b>	<b>41,7</b>	<b>43,3</b>	<b>37,1</b>
<b>Total general</b>		<b>299,3</b>	<b>298,8</b>	<b>305,8</b>	<b>347,4</b>	<b>370,5</b>	<b>384,8</b>	<b>329,8</b>

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

## ANEXOS (CONTINUACIÓN)

### JHGDI – POR REGIÓN

Región	14T3	15T3	16T3	17T3	18T3	19T3	20T3
Mercados emergentes	216,8	168,9	141,9	153,3	184,0	201,3	204,5
Europa (excl. Reino Unido)	127,7	115,5	119,5	119,5	139,6	133,5	93,9
Japón	140,2	140,8	169,4	183,2	209,7	231,7	231,2
Norteamérica	168,0	191,1	194,9	206,1	220,0	234,3	241,2
Asia-Pacífico (excl. Japón)	189,3	184,8	181,5	214,7	221,8	230,2	199,3
Reino Unido	185,2	143,9	143,6	142,5	149,5	158,2	103,1
<b>Total en todo el mundo</b>	<b>163,3</b>	<b>158,7</b>	<b>159,7</b>	<b>168,8</b>	<b>185,5</b>	<b>193,5</b>	<b>176,0</b>

### JHGDI – POR INDUSTRIA

Industria	14T3	15T3	16T3	17T3	18T3	19T3	20T3
Materiales básicos	180,4	167,5	120,1	165,3	223,5	268,4	204,7
Consumo básico	167,5	184,3	171,6	180,9	189,5	181,9	183,4
Consumo discrecional	279,7	294,2	325,4	314,5	345,4	353,6	260,6
Financiero	197,3	206,3	215,3	225,5	256,0	265,8	215,6
Salud y farmacéuticas	158,1	162,2	180,2	184,7	198,4	207,6	219,0
Industria	151,6	157,8	155,2	161,7	174,0	175,0	153,1
Petróleo, gas y energía	149,2	110,9	104,2	106,3	124,2	138,0	129,1
Tecnología	253,4	288,9	311,4	329,6	373,6	402,4	440,1
Comunicación y medios	127,2	99,9	100,6	106,3	100,6	98,2	97,2
Suministros públicos	86,2	78,5	83,1	97,3	92,1	95,2	97,7
<b>Total</b>	<b>163,3</b>	<b>158,7</b>	<b>159,7</b>	<b>168,8</b>	<b>185,5</b>	<b>193,5</b>	<b>176,0</b>

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

# ANEXOS (CONTINUACIÓN)

## TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL T3 – AJUSTES DE SUBYACENTE A GENERAL

Región	País	Crecimiento subyacente*	Dividendos extraordinarios*	Efecto de los tipos de cambio	Variaciones en el índice	Efectos temporales†	Crecimiento general de los dividendos*
<b>Mercados emergentes</b>	Brasil	89,3%	0,0%	-63,1%	35,1%	48,9%	110,1%
	China	3,3%	-0,5%	1,0%	5,7%	0,0%	9,6%
	República Checa	42,2%	0,0%	5,1%	0,0%	0,0%	47,3%
	La India	4,2%	-3,7%	-5,2%	-6,4%	0,0%	-11,1%
	Indonesia	-7,0%	0,0%	-2,9%	-15,2%	0,0%	-25,1%
	Malasia	-59,5%	0,0%	-0,4%	-13,8%	0,0%	-73,7%
	México	-24,4%	-26,7%	-4,9%	0,0%	0,0%	-56,0%
	Filipinas	-41,6%	0,0%	1,8%	-9,8%	0,0%	-49,6%
	Polonia	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%	0,0%	-100,0%
	Rusia	6,7%	0,0%	-12,2%	-3,5%	0,0%	-9,0%
	Sudáfrica	-52,9%	0,0%	-1,9%	-28,4%	0,0%	-83,2%
	Tailandia	-36,8%	0,0%	-0,9%	-17,3%	0,0%	-55,0%
	Emiratos Árabes Unidos	-62,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-62,5%
	<b>Europa (excl. Reino Unido)</b>	Austria	-19,1%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%
Dinamarca		4,5%	-12,9%	7,2%	0,0%	0,0%	-1,2%
Finlandia		-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
Francia		-22,8%	0,0%	0,9%	-2,9%	0,0%	-24,8%
Alemania		-36,5%	0,0%	3,2%	4,0%	3,6%	-25,7%
Irlanda		-1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-1,0%
Italia		-27,6%	0,0%	3,1%	0,0%	0,0%	-24,6%
Países Bajos		-44,8%	0,0%	3,7%	0,0%	0,0%	-41,0%
Noruega		-71,8%	0,0%	0,9%	7,3%	0,0%	-63,6%
Portugal		-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
España		0,1%	0,0%	1,9%	-6,6%	0,0%	-4,7%
Suiza	-29,1%	0,5%	5,4%	0,0%	0,0%	-23,2%	
<b>Japón</b>	Japón	-16,0%	-1,0%	0,3%	0,1%	0,0%	-16,5%
<b>Norteamérica</b>	Canadá	2,9%	0,0%	-0,7%	0,8%	0,0%	3,0%
	Estados Unidos	-3,9%	-1,3%	0,0%	-0,3%	0,0%	-5,4%
<b>Asia-Pacífico (excl. Japón)</b>	Australia	-40,3%	-8,2%	2,4%	-1,6%	0,0%	-47,8%
	Hong Kong	9,9%	-0,5%	1,0%	3,0%	0,0%	13,3%
	Singapur	-40,9%	0,0%	1,0%	31,8%	0,0%	-8,1%
	Corea del Sur	-14,6%	0,0%	1,8%	-10,1%	0,0%	-22,9%
	Taiwán	-6,9%	0,0%	4,1%	1,3%	-25,9%	-27,4%
<b>Reino Unido</b>	Reino Unido	-41,6%	-7,8%	2,6%	-0,1%	0,0%	-47,0%

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.

# PREGUNTAS FRECUENTES

---

## ¿Qué es el Janus Henderson Global Dividend Index?

El Janus Henderson Global Dividend Index (JHGDI) es un estudio a largo plazo sobre las tendencias mundiales en el ámbito de los dividendos; el primero de su clase. Se trata de un indicador que mide los progresos de las empresas de todo el mundo a la hora de remunerar el capital de los inversores. Analiza los dividendos abonados cada trimestre por las 1.200 empresas más importantes del mundo por capitalización bursátil.

## ¿Cuántas empresas se analizan?

Se analizan en detalle las 1.200 empresas más importantes del mundo por capitalización bursátil, que representan alrededor del 90% de los dividendos distribuidos en todo el mundo. Las siguientes 1.800 empresas únicamente representan un 10%, por lo que, atendiendo a su tamaño, su influencia en los resultados no es significativa.

## ¿Qué información aporta el JHGDI?

El índice de distribuciones mundiales está desglosado por regiones, industrias y sectores, y permite a los lectores comparar fácilmente las cifras de dividendos de países como, por ejemplo, Estados Unidos (que representa un porcentaje considerable de los repartos mundiales) con otros más pequeños como los Países Bajos. El objetivo del informe es arrojar luz sobre la inversión centrada en la percepción de rentas.

## ¿Qué cubren los gráficos?

Todos los gráficos y tablas están basados en el análisis de las 1.200 empresas más destacadas. Los gráficos ayudan a ilustrar la evolución de los dividendos y los pagos a escala regional y sectorial.

## ¿Por qué se elabora este informe?

La búsqueda de rentas periódicas sigue siendo una cuestión de gran trascendencia para los inversores, de ahí que Janus Henderson — animada por los comentarios de sus clientes— haya emprendido un estudio a largo plazo sobre las tendencias de los dividendos en todo el mundo con el lanzamiento del Janus Henderson Global Dividend Index.

## ¿Cómo se calculan las cifras?

Los dividendos se incluyen en el modelo con la fecha en la que se distribuyen. Se calculan en base bruta, usando el número de acciones en la fecha de pago y convirtiéndolos a dólares al tipo de cambio vigente. Por favor, consulte la sección sobre metodología del informe JHGDI para ampliar la información.

## ¿Por qué se elabora el informe en dólares?

El informe se elabora en dólares estadounidenses porque se trata de la moneda de reserva mundial y se usa habitualmente para comparar los indicadores financieros entre países y regiones.

## ¿Los datos del informe son interanuales o trimestrales?

El informe se publica trimestralmente. Dado que se trata de un estudio internacional sobre las rentas periódicas en forma de dividendos, publicar los datos trimestralmente da una idea más precisa de qué regiones y sectores abonan dividendos en los diferentes trimestres. En cada edición, los datos se comparan con los del mismo periodo del año anterior, por ejemplo, primer trimestre de 2015 frente a primer trimestre de 2014.

## ¿Cuál es la diferencia entre el crecimiento general y el crecimiento subyacente?

En el informe nos centramos en el crecimiento general, que indica cuánto dinero en USD se distribuyó en un trimestre en relación con el mismo periodo del año anterior. También se calcula el crecimiento subyacente, pero se trata de un dato ajustado que tiene en cuenta las fluctuaciones de las divisas, los dividendos extraordinarios, las variaciones temporales y los cambios registrados en el índice.

## ¿Se puede invertir en el JHGDI?

El JHGDI no es un índice destinado a la inversión, como el S&P 500 o el FTSE 100, sino un indicador de los avances realizados por las empresas internacionales en la distribución de rentas a sus inversores en función del capital invertido, tomando como base el año 2009 (valor 100 en el índice).

## ¿Está ligado el JHGDI a algún fondo de Janus Henderson?

El índice no está ligado a ningún fondo de Janus Henderson. Sin embargo, el informe está dirigido por Ben Lofthouse, responsable del área de Global Equity Income de Janus Henderson, con la colaboración de Andrew Jones y Jane Shoemake, miembros del equipo Global Equity Income.

## ¿Por qué deberían interesarse los inversores por las rentas derivadas de los dividendos?

Invertir en empresas que no solo distribuyen dividendos, sino que los incrementan, es una estrategia que ha demostrado a lo largo del tiempo su capacidad para ofrecer rentas crecientes y mayores rentabilidades totales frente a la inversión en empresas que no lo hacen. Invertir a escala mundial permite a los inversores diversificar a través de distintos países y sectores con el objetivo de mitigar los riesgos para las rentas periódicas y el capital.

Salvo que se afirme lo contrario, todos los datos proceden de Janus Henderson Investors, y tienen fecha del 30 de septiembre de 2020. Nada de lo recogido en el presente documento debería interpretarse como asesoramiento.

Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Las inversiones internacionales entrañan determinados riesgos y mayor volatilidad. Estos riesgos incluyen fluctuaciones de divisas, inestabilidad económica o financiera, ausencia de información financiera puntual o fiable o acontecimientos políticos o jurídicos desfavorables.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de estas pueden disminuir o aumentar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida inicialmente.



### Información importante

Opiniones y perspectivas vigentes en la fecha de publicación. Estas opiniones se formulan únicamente con fines informativos y no deben utilizarse o interpretarse como un asesoramiento jurídico, tributario o de inversión, como una oferta de venta de títulos ni como una invitación para una oferta de compra de valores, y tampoco constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor, estrategia de inversión o sector de mercado en particular. Nada de lo expresado en esta documentación se considerará una prestación directa o indirecta de servicios de gestión de inversiones específicos para las necesidades de cualquier cliente. Las opiniones y ejemplos proporcionados tienen por objeto ilustrar temas de índole más general, no constituyen indicación alguna en términos de intenciones de negociación y están sujetos a modificaciones en todo momento. No se pretende indicar ni dar a entender que cualquiera de las ilustraciones o ejemplos mencionados se mantiene o se ha mantenido nunca en cartera. No se pueden garantizar las previsiones ni se garantiza que la información proporcionada sea completa o precisa, y tampoco se otorga garantía alguna respecto de los resultados obtenidos gracias a su utilización. En la redacción de este documento, Janus Henderson Investors tiene una convicción razonable en la exactitud e integridad de toda la información disponible a partir de fuentes públicas. **Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgos, lo que incluye la posibilidad de perder el capital invertido y la fluctuación del valor.**

No todos los productos o servicios están disponibles en todos los territorios. La divulgación de esta documentación o de la información que contiene puede estar restringida por ley y no debería utilizarse en ningún territorio ni en ninguna circunstancia en que su uso sea ilegal. El contenido de esta documentación no ha sido aprobado ni avalado por ninguna entidad reguladora. Janus Henderson no será responsable de la divulgación ilegal a terceros, total o parcial, de esta documentación o de la información reconstruida a partir de esta.

Queda terminantemente prohibida la reproducción, total o parcial, de la manera que fuere, de esta documentación, así como su referencia en ninguna otra publicación, sin autorización expresa y por escrito. Las llamadas podrán ser grabadas para la seguridad de ambas partes, para mejorar el servicio al cliente y con fines regulatorios de mantenimiento de registros.

En **Europa**, esta se publica por Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors es la denominación bajo la cual Janus Capital International Limited (con número de inscripción 3594615), Henderson Global Investors Limited (con número de inscripción 906355), Henderson Investment Funds Limited (con número de inscripción 2678531), AlphaGen Capital Limited (con número de inscripción 962757), Henderson Equity Partners Limited (con número de inscripción 2606646), (cada una de ellas inscrita en Inglaterra y Gales, con domicilio social en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE y reglamentadas por la Autoridad de Conducta Financiera –Financial Conduct Authority– del Reino Unido) y Henderson Management S.A. (con número de inscripción B22848 y domicilio social en 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburgo; reglamentada por la Comisión de Supervisión del Sector Financiero –Commission de Surveillance du Secteur Financier– de Luxemburgo) comercializan productos y servicios de inversión.

En **Estados Unidos**, los servicios de asesoramiento se prestan por asesoras de inversión inscritas en la SEC que son filiales de Janus Henderson Group plc. En **Canadá**, los productos y servicios se prestan a través de Janus Capital Management LLC únicamente a inversores institucionales en determinados territorios.

Publicada en (a) **Singapur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited, con licencia y reglamentada por la Autoridad Monetaria de Singapur. Janus Henderson Investors (Singapore) Limited, con número de inscripción 199700782N. Este anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur. b) **Hong Kong** por Janus Henderson Investors Hong Kong Limited, con licencia y reglamentada por la Comisión de Valores y Futuros, (c) **Taiwán, República de China**, por Janus Henderson Investors Taiwan Limited (operada de forma independiente), con licencia y reglamentada por la Comisión de Supervisión Financiera de la República de China. Suite 45 A-1, Taipéi 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipéi (110). Teléfono: (02) 8101-1001. Con licencia aprobada como Empresa Consultora para la Inversión en Valores (SICE) número 023, emitida en 2018 por la Comisión de Supervisión Financiera, (d) **Japón** por Janus Henderson Investors (Japan) Limited, reglamentada por el Organismo de Servicios Financieros e inscrita como empresa de instrumentos financieros que realiza actividades de gestión de inversiones, asesoramiento y representación en materia de inversiones e instrumentos financieros de tipo II, (e) **Australia** por Janus Henderson Investors (Australia) Limited ABN 47 124 279 518 y sus entidades corporativas relacionadas, incluidas Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited ABN 43 164 177 244, AFSL 444268, (f) **Oriente Medio** por Janus Capital International Limited, reglamentada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como oficina de representación. No se realizarán operaciones en Oriente Medio y cualquier consulta debe dirigirse a Janus Henderson.

Este material no deberá reproducirse o distribuirse a otras personas que no sean el receptor. Janus Henderson, Janus, Henderson, Perkins, Intech, Alphagen, Knowledge Shared, Knowledge. Shared y Knowledge Labs son marcas comerciales de Janus Henderson Group plc o de una de sus filiales. © Janus Henderson Group plc.