

## Informe Especial Dividendos

9 de abril de 2021

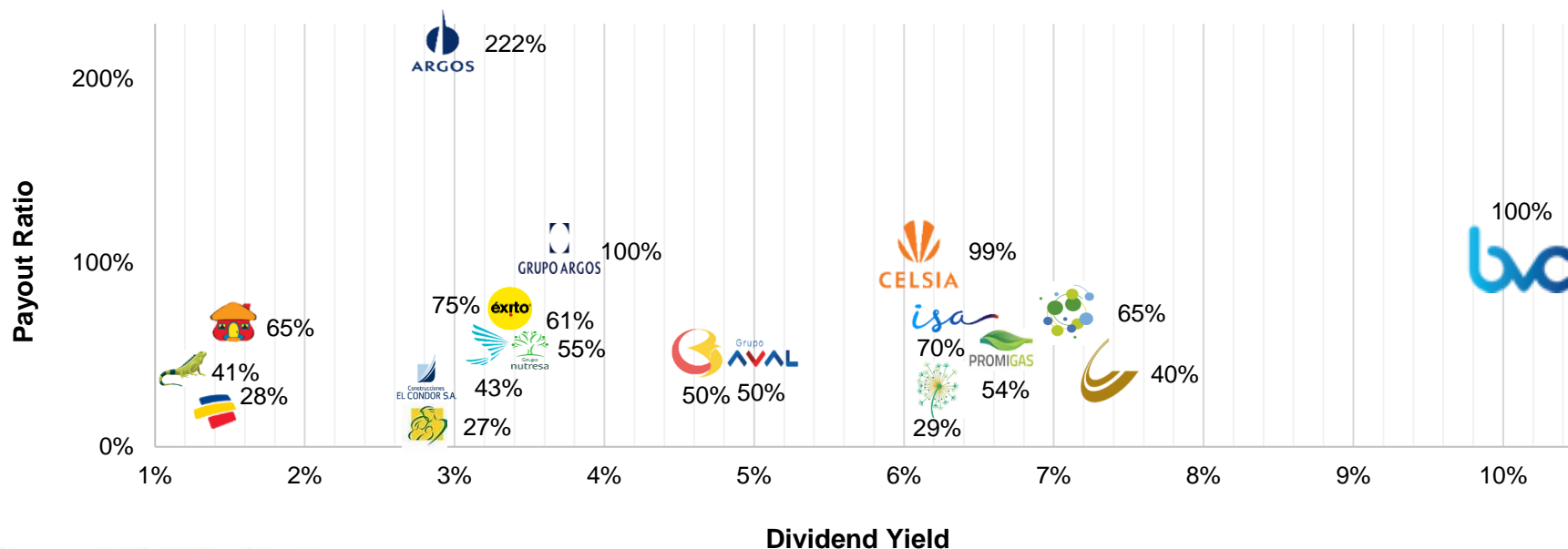


# Informe Especial

## Coyuntura retadora no logra opacar retorno por dividendos

El 2020 fue uno de los años más retadores para las compañías en el plano local, donde producto de las restricciones de movilidad y la contracción económica, los ingresos y las utilidades de la mayoría de las firmas se vieron fuertemente impactados. A pesar de esto, culminada la temporada de las Asambleas de Accionistas, **observamos que el 38% de las compañías analizadas dentro del mercado de valores colombiano decidieron incrementar su dividendo a distribuir para el presente año, donde resaltamos que las compañías menos afectadas se ubicaron dentro del Sector de Servicios Públicos y Sector Consumo.** Relacionado con lo anterior, a pesar de la coyuntura sobresale el pago de dividendo por parte de Grupo Energía de Bogotá, Celsia, Promigas y Mineros al pagar dividendos extraordinarios basados en su buen desempeño durante el año. A su vez, **resaltamos aquellas compañías con mayor Dividend Yield, donde podemos encontrar a BVC con un 9,6% (Asociado a la venta de Sophos), Corficolombiana (6,8%) y GEB (6,6%) con su negocio regulado y diversificado.** Del mismo modo, seguimos haciendo hincapié en lo atractivo de la bolsa colombiana frente a sus pares regionales en términos de dividendos (4,5%). Por último, analizamos en detalle la repartición de dividendos por parte de Cemargos, Grupo Argos y Corficolombiana, teniendo en cuenta la posibilidad de redimir dichos dividendos en acciones.

### 1. Dividend Yield vs Payout Ratio

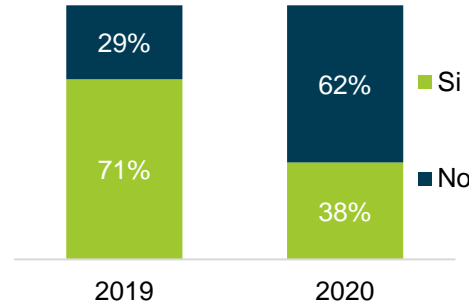


# BVC, ISA y Mineros las de mayor crecimiento en el dividendo

## Terpel sin distribución, Ecopetrol y Bancolombia las que más disminuyeron

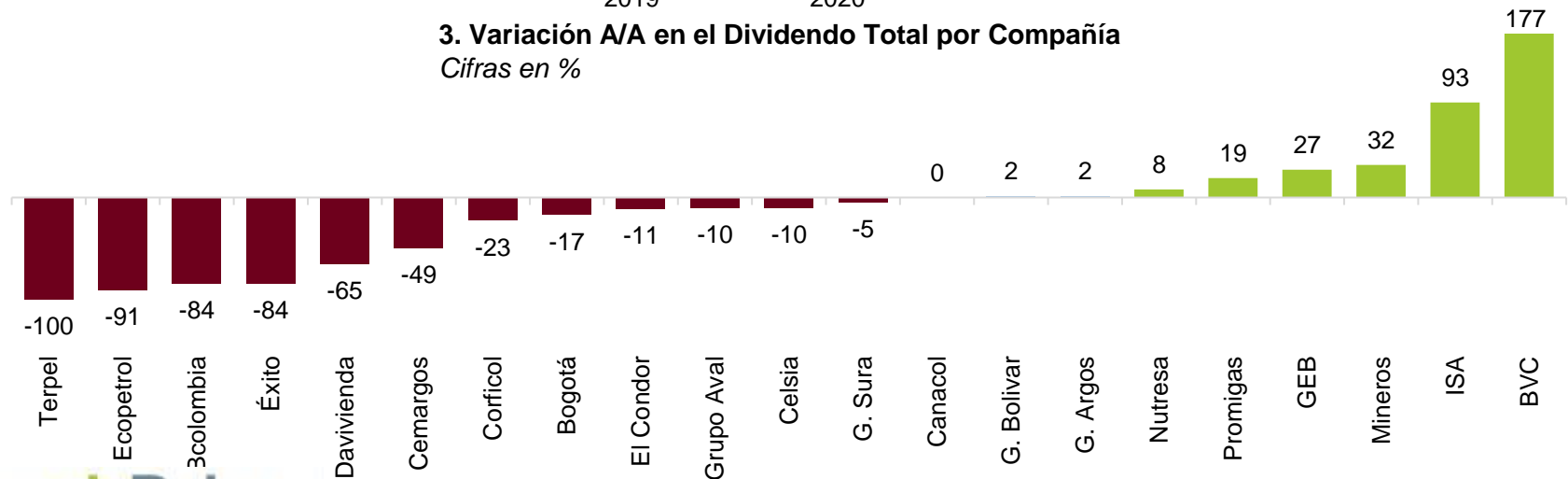
Como mencionamos anteriormente, el comportamiento de las compañías durante el 2020 se evidencia en el pago de dividendos para el presente año. **Cerca del 38% de las compañías analizadas decidieron aumentar su dividendo, soportado en su mayoría por la resiliencia y sobresaliente desempeño de sectores como el de Servicios Públicos y Consumo.** Acorde a esto, y de manera extraordinaria en el caso de BVC, su distribución de dividendos incrementó 177% (impulsado en gran medida por la venta de Sophos). A su vez, destacamos a ISA al incrementar su pago de dividendo un 93% A/A, respaldado por su sobresaliente desempeño. Del mismo modo, evidenciamos que el buen comportamiento de Mineros le permitió incrementar su pago en cerca de un 32% A/A, favorecido por el comportamiento del oro. En contraste, Terpel decidió no distribuir dividendos, sumado a la reducción significativa en el pago por parte de Ecopetrol (-91% A/A) y Bancolombia (-84% A/A).

### 2. % Compañías que incrementaron el Dividendo total 2019 vs 2020



### 3. Variación A/A en el Dividendo Total por Compañía

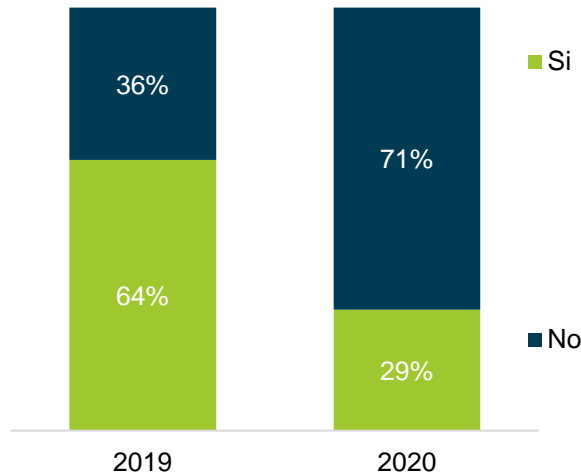
Cifras en %



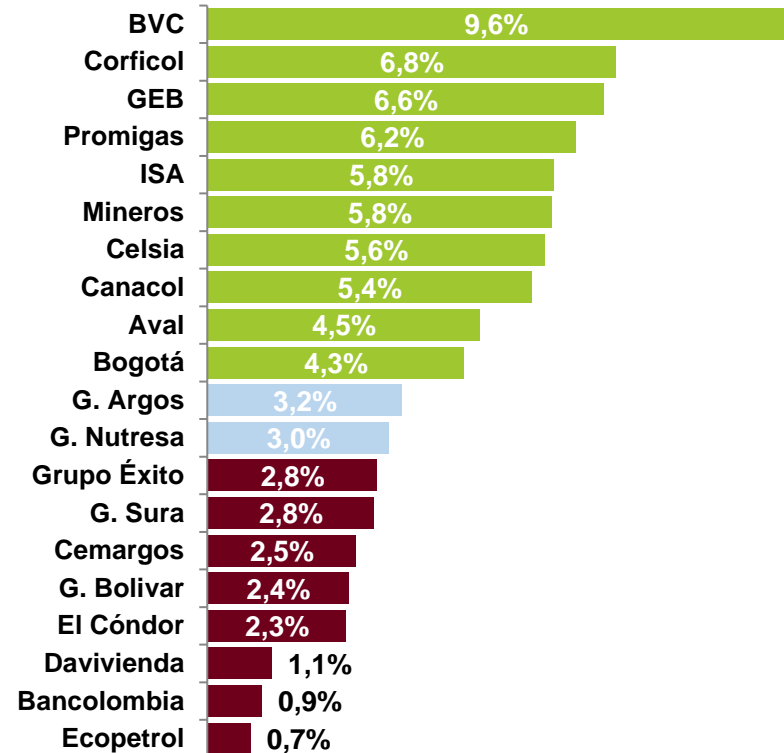
# BVC, Corficol y GEB, los de mayor rentabilidad por dividendo

## Ecopetrol, Bancolombia y Davivienda, las de menor dividend yield

### 4. N° de Compañías que incrementaron el Dividend Yield 2019 vs 2020



### 5. Dividend Yield por Emisor



Resaltamos que el Dividend Yield del 71% de las compañías analizadas decreció frente al año 2019, donde a pesar de la desvalorización en gran parte de las acciones, el retroceso en los dividendos se dio en mayor proporción. Sin embargo, destacamos que a pesar de la caída en el retorno vía dividendos seguimos observando que la mayoría de las empresas que componen la bolsa colombiana presentarían un retorno más atractivo que las tasas de interés observadas en el mercado de renta fija local de corto plazo (1,9%). Por sectores, seguimos observando el mayor impacto en las compañías Petroleras y de Servicios Bancarios, las cuales fueron las que más sufrieron una caída en su Dividend Yield. Por otro lado, destacamos el buen rendimiento de dividendos de BVC, la cual presentaría el mayor rendimiento (9,6%), seguido por Corficolombiana (6,8%) y Grupo Energía de Bogotá (6,6%).

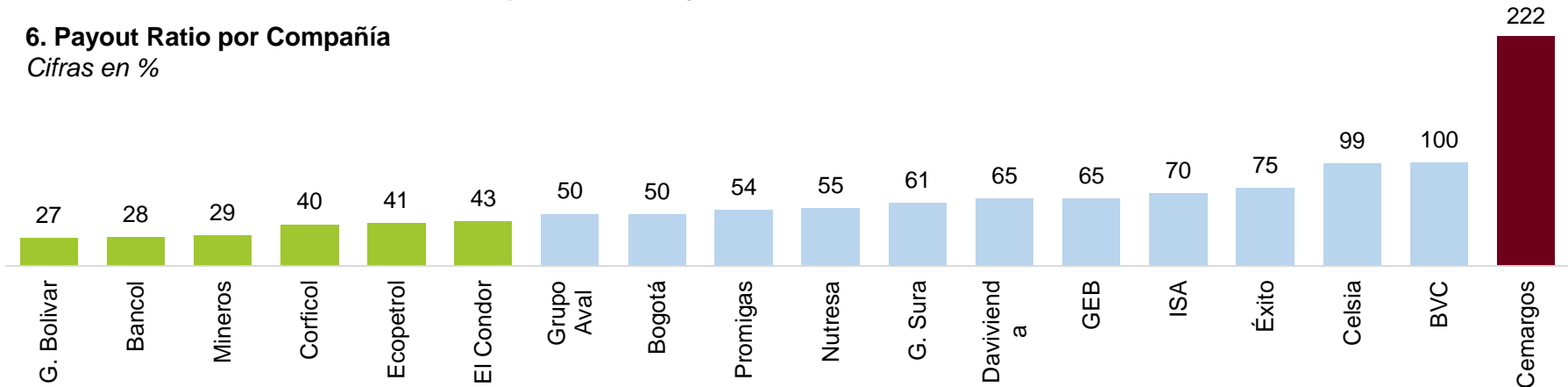
# Mediana del Payout de Compañías se ubicó en 55%

## Grupo Argos, Cemargos y BVC, las que repartieron más utilidades

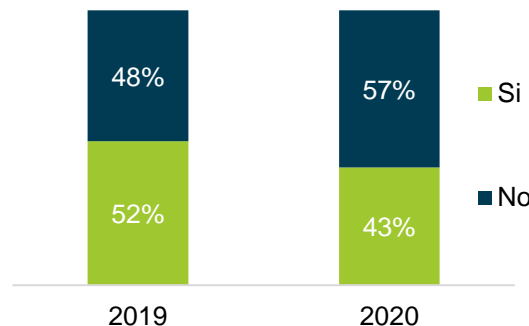
Frente a aquellas compañías que decidieron incrementar su porcentaje de utilidades a distribuir vía dividendo (Payout Ratio), observamos varios contrastes que van acorde al comportamiento financiero de cada compañía dentro de su sector. Por ejemplo, observamos que la mayoría de las compañías de Sector de Servicios Públicos, ligado a sus positivos resultados, decidieron reducir su Payout Ratio para el presente año. Del mismo modo, acorde a la contracción en términos de utilidades, el Sector Petrolero y Cementero redujeron en su mayoría su tasa de distribución de dividendos. Por último, teniendo en cuenta los débiles resultados corporativos del Sector Bancario, la mayoría de las firmas dentro de la industria decidieron incrementar su Payout Ratio frente al 2019. **En este sentido, de las 21 compañías analizadas que aprobaron repartir dividendos, el 57% redujo su ratio de distribución. Frente a Cementos Argos, destacamos la distribución de dividendos por encima de su utilidad registrada durante el 2020, al desafectar reservas ocasionales correspondientes a ejercicios anteriores.**

### 6. Payout Ratio por Compañía

Cifras en %



### 7. % Compañías que incrementaron el Payout Ratio 2019 vs 2020

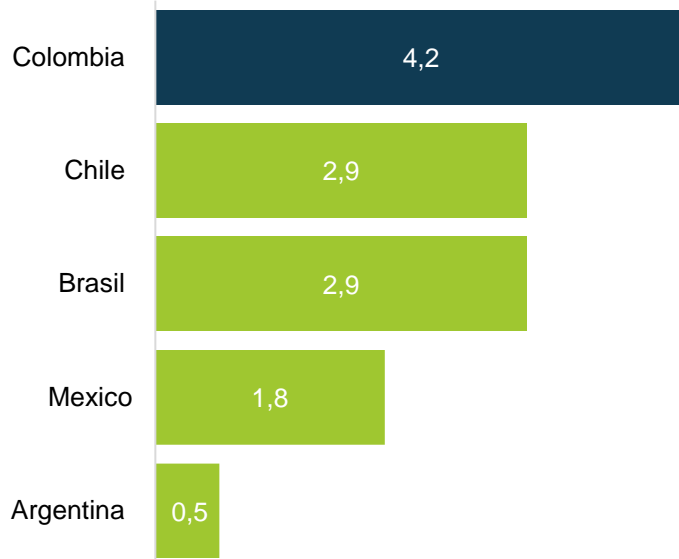


Fuente: Estados Financieros Compañías, Cálculos CdB

# Colcap sigue liderando en Dividend Yield frente a comparables

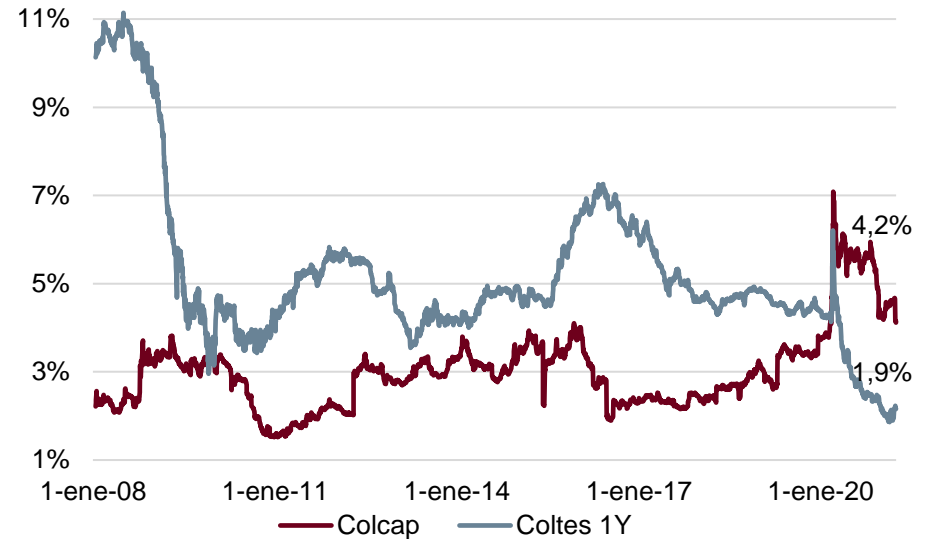
## Retorno seguiría por encima del histórico

### 8. Dividend Yield Colcap vs Comparables LATAM



### 9. Dividend Yield Colcap vs Renta Fija a 1 año

Datos desde 2008



A pesar de que los mayores componentes dentro de la bolsa colombiana (BVC) fueron las compañías más afectadas durante la retadora coyuntura durante el año 2020 (Bancolombia y Ecopetrol), observamos que el índice local sigue siendo atractivo bajo la métrica de dividend yield (4,2%) frente a sus pares regionales más importantes. **Del mismo modo, destacamos el retorno del dividendo de la bolsa colombiana para el 2021, dado que frente a su historia (3,2%) este sigue estando 100 pbs por encima de su media (Grafico 9). Debido a la política expansiva del Banco de la Republica durante todo el 2020, el retorno vía dividendo dentro del mercado local colombiano ha llegado a ser mas atractivo que los títulos de mercado de Renta Fija local a 1 año.**

Asimismo, debemos mencionar que siguen en pie las propuestas de algunas firmas del Grupo Empresarial Antioqueño de hacer recompra de acciones por valores cercanos a los COP 300.000 MM durante los próximos 2 años. Sin embargo, a pesar de los precios en los que se encuentran compañías como Grupo Nutresa, Grupo Argos y Suramericana, observamos aún para el presente año una política de austeridad por parte de las Holding, teniendo en cuenta las necesidades de caja que puedan requerir en su operación posterior al impacto de la pandemia. Por último, estimamos que Canacol Energy siga distribuyendo de manera estable y trimestral sus dividendos para el 2021.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Dividendos en efectivo para Grupo Argos

## Dividendos en efectivo para Cementos Argos

### 10. Dividendos Propuestos Pagados en Acciones

Grupo Argos	
Px Pond. Por Volumen	\$ 12.215
Px 8 de abril 2021	\$ 11.880
Dividendo 2021	\$ 382
<b>Div. Yield Acciones</b>	<b>3,13%</b>
<b>Div. Yield Efectivo</b>	<b>3,22%</b>

Cementos Argos	
Px Pond. Por Volumen	\$ 5.330
Px 8 de abril 2021	\$ 5.300
Dividendo 2021	\$ 128
<b>Div. Yield Acciones</b>	<b>2,39%</b>
<b>Div. Yield Efectivo</b>	<b>2,41%</b>

Corficolombiana	
Px Pond. Por Volumen	\$ 31.400
Px 8 de abril 2021	\$ 32.400
Dividendo 2021	\$ 2.042
<b>Div. Yield Acciones</b>	<b>6,50%</b>
<b>Div. Yield Efectivo</b>	<b>6,30%</b>




Destacamos el pago en acciones de 3 de las compañías analizadas dentro del mercado de valores colombiano, Grupo Argos, Cementos Argos y Corficolombiana. En primera instancia, resaltamos que estas firmas han permitido a sus inversionistas redimir el pago del dividendo ya sea en efectivo o en acciones y que dicha decisión debería ir acorde a los fines personales de cada inversionista. Sin embargo, observamos que dado los lineamientos expuestos por cada compañía en las asambleas de accionistas, **sería en dos casos puntuales (Grupo Argos y Cemargos al 8 de abril del 2021) más atractivo optar por un pago de dividendos en efectivo como se puede observar en la tabla 10.**

Acorde a la métrica escogida por las compañías para el pago de acciones (Precio ponderado por volumen) destacamos que, en el caso de Grupo Argos sería atractivo optar por el pago en acciones solo si el precio de esta acción se encuentra por encima de los COP 12,215. En caso contrario, se optaría por un pago en efectivo teniendo como objetivo la maximización del dividend yield del inversionista, al ubicarse este 9 pbs por encima de su propuesta en acciones al 8 de abril del 2021.

Del mismo modo sucedería con Cementos Argos teniendo como base la misma metodología. Estimamos que sería atractivo optar por un dividendo en acciones si el precio de su acción se sitúa por encima de los COP 5.330, en caso contrario sería más atractivo para el inversionista optar por una entrega de dividendos en efectivo a corte del 8 de abril del 2021. Por último, en el caso de Corficolombiana, observamos un mayor dividend yield al recibir en acciones el dividendo propuesto (6,5%) y solo sería conveniente lo contrario si el precio de la acción se ubica por debajo de los COP 31.400.

# Dividendos a pagar en 2021

## Sector Financiero

Especie	Dividendo Total (COP / Acción)			No Pagos	Cuotas	Dividend Yield 2020	Fecha de pagos
	2019	2020	Var %				
 1 Bancolombia	1.638	260	-84%	4	5 de abril: \$65 1 de julio: \$65 1 de octubre: \$65 3 de enero: \$65	0,9%	5 de abril de 2021 1 de julio de 2021 1 de octubre de 2021 3 de enero de 2022
 2 DAVIVIENDA	926	321	-65%	1	22 de abril: \$321	1,1%	22 de abril de 2021
 3 Grupo AVAL	4.032	3.336	-17%	12	\$278 de manera mensual desde abril del 2021 hasta marzo del 2022	4,2%	El primer día hábil de cada mes para los meses de abril del 2021 a marzo del 2022
 4 Grupo AVAL	60	54	-10%	12	\$4,5 de manera mensual desde abril del 2021 hasta marzo del 2022	4,7%	Entre los diez primeros días del mes, desde abril de 2021 a marzo de 2022
 5 bxc	418	1.158	177%	2	30 de abril: \$578,92 30 de julio: \$578,92	9,7%	30 de abril 30 de agosto




Periodos Exdividendo:

1. 26 de marzo al 5 de abril de 2021 - 25 de junio al 1 de julio de 2021 - 27 de septiembre al 1 de octubre de 2021 - 28 de diciembre al 3 de enero de 2022.
2. 16 de abril al 22 de abril de 2021.
3. 26 de marzo al 5 de abril de 2021 - 27 de abril al 3 de mayo de 2021 - 26 de mayo al 1 de junio de 2021 - 25 de junio al 1 de julio de 2021 - 27 de julio al 2 de agosto de 2021 - 26 de agosto al 1 de septiembre de 2021 - 27 de septiembre al 1 de octubre de 2021 - 26 de octubre al 2 de noviembre de 2021 - 25 de noviembre al 1 de diciembre de 2021 - 28 de diciembre al 3 de enero de 2022 - 26 de enero al 1 de febrero de 2022 - 23 de febrero al 1 de marzo de 2022.
4. 29 de marzo al 5 de abril de 2021 - 27 de abril al 3 de mayo de 2021 - 26 de mayo al 1 de junio de 2021 - 25 de junio al 1 de julio de 2021 - 27 de julio al 2 de agosto de 2021 - 26 de agosto al 1 de septiembre de 2021 - 27 de septiembre al 1 de octubre de 2021 - 26 de octubre al 2 de noviembre de 2021 - 25 de noviembre al 1 de diciembre de 2021 - 28 de diciembre al 3 de enero de 2022 - 26 de enero al 1 de febrero de 2022 - 23 de febrero al 1 de marzo de 2022.
5. 26 de abril al 30 de abril del 2021 - 24 de agosto al 30 de agosto del 2021.



# Dividendos a pagar en 2021

## Sector Utilities






Especie	Dividendo Total (COP / Acción)			No Pagos	Cuotas	2020	Fecha de pagos
	2019	2020	Var %				
 1	292	Ordinario: 206 Extraordinario: 56	-10%	Ordinario: 4 Extraordinario: 2	22 de abril: \$51,5 22 de julio: \$51,5 Ord. y \$28 Extraord. 21 de octubre: \$51,5 20 de enero: \$51,5 Ord. y \$28 Extraord.	5,6%	22 de abril de 2021 22 de julio de 2021 21 de octubre de 2021 20 de enero de 2022
 2	140	178	27%	Ordinario: 2 Extraordinario: 2	31 de mayo: \$97,9 29 de octubre: \$80,1	6,8%	31 de mayo de 2021 29 de octubre de 2021
 3	675	1.303	93%	2	22 de julio: \$372 Ord. y \$279,5 Extraord. 14 de diciembre \$372 Ord. y \$279,5 Extraord.	5,9%	22 de julio de 2021 14 de diciembre de 2021
 4	388	Ordinario: 252 Extraordinario: 210	19%	Ordinario: 12 Extraordinario: 2	\$21 de manera mensual desde abril del 2020 hasta marzo del 2021 y \$105 el 21 de abril y octubre del 2020	5,1%	Ordinario: Mensual desde abril de 2021 al marzo de 2022 Extraordinario: 21 de abril y octubre de 2021

Periodos Exdividendo:

- 16 de abril al 22 de abril de 2021 - 15 de julio al 22 de julio de 2021 - 14 de octubre al 21 de octubre de 2021 - 14 de enero al 20 de enero de 2022.
- 25 de mayo al 31 de mayo de 2021 - 25 de octubre al 29 de octubre de 2021.
- 15 de julio al 22 de julio de 2021 - 7 de diciembre al 14 de diciembre de 2021.
- 15 de abril al 21 de abril de 2021 - 14 de mayo al 21 de mayo de 2021 - 16 de junio al 21 de junio de 2021 - 14 de julio al 21 de julio de 2021 - 17 de agosto al 23 de agosto de 2021 - 15 de septiembre al 21 de septiembre de 2021 - 14 de octubre al 21 de octubre de 2021 - 16 de noviembre al 22 de noviembre de 2020 - 15 de diciembre al 21 de diciembre de 2021 - 17 de enero al 21 de enero de 2022 - 16 de febrero al 21 de febrero de 2022 - 16 de marzo al 22 de marzo de 2022.

# Dividendos a pagar en 2021

## Sector Petrolero, Cementero y Minero

Especie	Dividendo Total (COP / Acción)			No Pagos	Cuotas	2020	Fecha de pagos
	2019	2020	Var %				
 1	180	17	-91%	1	22 de abril: \$17	0,7%	22 de abril de 2021
 2	564	564	0%	4	Abril: \$144,2 Julio: \$144,2 Octubre: \$144,2 Enero: \$144,2	5,4%	15 abril de 2021 15 julio de 2021 15 octubre de 2021 15 enero de 2022
 3**	193	255	32%	Ordinario: 4 Extraordinario: 2	20 de abril: \$57,25 20 de julio: \$57,25 Ord. y \$15 Extraord. 20 de octubre: \$57,25 20 de enero: \$57,25 Ord. y \$15 Extraord.	5,8%	Entre el 10 y el 20 del respectivo trimestre anticipado, en los meses de abril, julio, octubre de 2021 y enero de 2022
 4*	251	128	-49%	1	19 de abril: \$127,6	2,5%	19 de agosto de 2021
 5	27	24	-11%	3	20 de abril: \$8 21 de julio: \$8 23 de noviembre: \$8	2,3%	20 de abril de 2021 21 de julio de 2021 23 de noviembre de 2021

### Periodos Exdividendo:







- 16 de abril al 22 de abril de 2021.
- 30 de marzo al 31 de marzo de 2021 - 29 de junio al 30 de junio de 2021 - 29 de septiembre al 30 de septiembre de 2021 - 30 de diciembre al 31 de diciembre de 2021.
- 6 de abril al 12 de abril de 2021 – 6 de julio al 12 julio de 2021 – 5 de octubre al 11 de octubre de 2021 – 4 de enero al 11 de enero de 2022.
- 13 de abril al 19 de abril de 2021.
- 6 de abril al 12 de abril de 2021 – 6 de julio al 12 julio de 2021 – 18 de noviembre al 23 de noviembre de 2021.

\* Pago de dividendos en acciones

\*\* Pago de dividendos en USD

# Dividendos a pagar en 2021

## Sector Consumo y Holdings

Especie	Dividendo Total (COP / Acción)			No Pagos	Cuotas	2020	Fecha de pagos
	2019	2020	Var %				
 1	2.438	387	-84%	2	5 de abril: \$387	2,8%	5 de abril de 2021
 2	649	702	8%	12	\$58,5 de manera mensual desde abril del 2021 hasta marzo del 2022	3,0%	Entre abril de 2021 y marzo de 2022
 3	1.505	Ordinario: 1.404 Extraordinario: 125	126%	12	\$117 de manera mensual desde abril del 2021 hasta marzo del 2021 y \$62 el 15 de abril y octubre del 2021	2,4%	Entre abril de 2021 y marzo de 2022
 4*	376	382	2%	1	23 de abril: \$382	3,3%	23 de abril de 2021
 5	634	603	-5%	4	19 de abril: \$150,85 1 de julio: \$150,85 1 de octubre: \$150,85 3 de enero: \$150,85	2,7%	19 de abril de 2021 1 de julio de 2021 1 de octubre de 2021 3 de enero de 2022
 6*	2.640	2.042	-23%	1	18 de mayo: \$2.042	6,8%	18 de mayo de 2021

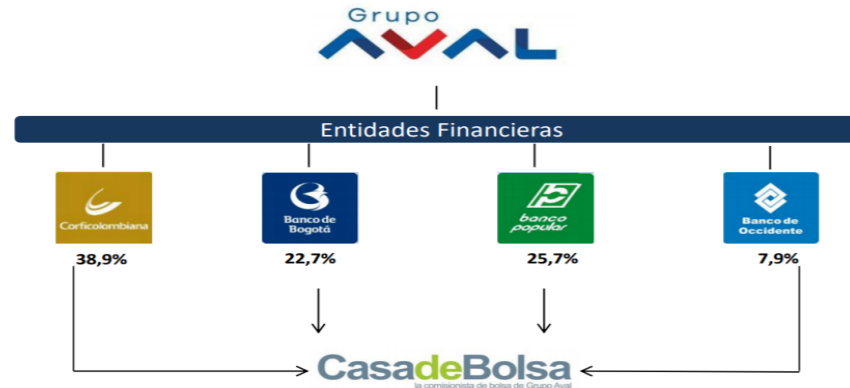
### Periodos Exdividendo:

- 23 de marzo al 5 de abril de 2021.
- 9 de abril al 15 de abril de 2021 - 11 de mayo al 18 de mayo de 2021 - 8 de junio al 15 de junio de 2021 - 9 de julio al 15 de julio de 2021 - 10 de agosto al 17 de agosto de 2021 - 9 de septiembre al 15 de septiembre de 2021 - 11 de octubre al 15 de octubre de 2021 - 9 de noviembre al 16 de noviembre de 2021 - 9 de diciembre al 15 de diciembre de 2021 - 11 de enero al 17 de enero de 2022 - 9 de febrero al 15 de febrero de 2022 - 9 de marzo al 15 de marzo de 2022.
- 9 de abril al 15 de abril de 2021 - 11 de mayo al 18 de mayo de 2021 - 8 de junio al 15 de junio de 2021 - 9 de julio al 15 de julio de 2021 - 10 de agosto al 17 de agosto de 2021 - 9 de septiembre al 15 de septiembre de 2021 - 11 de octubre al 15 de octubre de 2021 - 9 de noviembre al 16 de noviembre de 2021 - 9 de diciembre al 15 de diciembre de 2021 - 11 de enero al 17 de enero de 2022 - 9 de febrero al 15 de febrero de 2022 - 9 de marzo al 15 de marzo de 2022.
- 19 de abril al 23 de abril de 2021.
- 13 de abril al 19 de abril de 2021 - 25 de junio al 1 de julio de 2021 - 27 de septiembre al 1 de octubre de 2021 - 28 de diciembre al 3 de enero de 2022.
- 11 de mayo al 18 de mayo de 2021

\* Pago de dividendos en acciones

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	<a href="mailto:maria.pulido@casadebolsa.com.co">maria.pulido@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	<a href="mailto:daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co">daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	<a href="mailto:jose.medina@casadebolsa.com.co">jose.medina@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luiz	<a href="mailto:juan.dluiz@casadebolsa.com.co">juan.dluiz@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	<a href="mailto:sergio.segura@casadebolsa.com.co">sergio.segura@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.